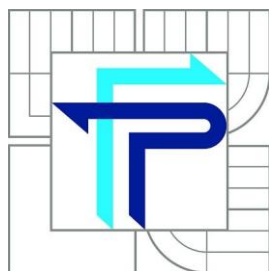


VYSOKÉ UČENÍ TECHNICKÉ V BRNĚ

BRNO UNIVERSITY OF TECHNOLOGY



FAKULTA PODNIKATELSKÁ ÚSTAV
EKONOMIKY

FACULTY OF BUSINESS AND MANAGEMENT
INSTITUTE OF ECONOMICS

HODNOCENÍ VÝKONNOSTI PODNIKU

THE EVALUATION OF COMPANY EFFICIENCY

BAKALÁŘSKÁ PRÁCE

BACHELOR'S THESIS

AUTOR PRÁCE

AUTHOR

LUKÁŠ SOUČEK

VEDOUCÍ PRÁCE

SUPERVISOR

doc. Ing. ALENA KOČMANOVÁ, Ph.D.

BRNO 2015

ZADÁNÍ BAKALÁŘSKÉ PRÁCE

Souček Lukáš

Ekonomika podniku (6208R020)

Ředitel ústavu Vám v souladu se zákonem č.111/1998 o vysokých školách, Studijním a zkušebním řádem VUT v Brně a Směrnicí děkana pro realizaci bakalářských a magisterských studijních programů zadává bakalářskou práci s názvem:

Hodnocení výkonnosti podniku

v anglickém jazyce:

The Evaluation of Company Efficiency

Pokyny pro vypracování:

Úvod

Cíle práce, metody a postupy zpracování

Teoretická východiska práce

Analýza současného stavu

Vlastní návrhy řešení

Závěr

Seznam použité

literatury

Přílohy

Podle § 60 zákona č. 121/2000 Sb. (autorský zákon) v platném znění, je tato práce "Školním dílem". Využití této práce se řídí právním režimem autorského zákona. Citace povoluje Fakulta podnikatelská Vysokého učení technického v Brně.

Seznam odborné literatury:

KNÁPKOVÁ, Adriana, Drahomíra PAVELKOVÁ a Karel ŠTEKER. Finanční analýza: komplexní průvodce s příklady. 2. rozš. vyd. Praha: Grada, 2013. ISBN 978-80-247-4456-8.

RŮČKOVÁ, Petra a Michaela ROUBÍČKOVÁ. Finanční management. Praha: Grada, 2012. ISBN 978-80-247-4047-8.

SCHOLLEOVÁ, Hana. Ekonomické a finanční řízení pro neekonomy. 2. aktualiz. a rozš. vyd. Praha: Grada, 2012. ISBN 978-80-247-4004-1.

WAGNER, Jaroslav. Měření výkonnosti: jak měřit, vyhodnocovat a využívat informace o podnikové výkonnosti. Praha: Grada. ISBN 978-80-247-2924-4.

Vedoucí bakalářské práce: doc. Ing. Alena Kocmanová, Ph.D.

Termín odevzdání bakalářské práce je stanoven časovým plánem akademického roku 2014/2015.

L.S.

doc. Ing. Tomáš Meluzín, Ph.D.
Ředitel ústavu

doc. Ing. et Ing. Stanislav Škapa, Ph.D.
Děkan fakulty

V Brně, dne 28. 2. 2015

ABSTRAKT

Tato bakalářská práce se zabývá měřením a řízením výkonnosti podniku ZVVZ MACHINERY, a.s. Za těmito účely je podnik podroben analýze současného stavu a historického vývoje za pomoci finanční analýzy. Poté je v podniku provedena SWOT analýza. Na základě zjištěných závěrů je definován současný stav, vyhodnocena potencionální rizika a uvedeny návrhy na zlepšení.

ABSTRACT

This bachelor thesis deals with the measurement and management of company efficiency of ZVVZ MACHINERY, a.s. For these purposes the analysis of current situation and historical trend is made by methods of financial analysis. Next part attends to SWOT analysis of the company. The final section is based on founded conclusion and contains definition of current situation, evaluation of potential risks and suggestions for improvement.

KLÍČOVÁ SLOVA

Výkonnost, finanční analýza, vertikální a horizontální analýza, rozdílové veličiny, poměrové ukazatele, soustavy ukazatelů, SWOT analýza

KEY WORDS

Efficiency, financial analysis, vertical and horizontal analysis, differential quantity, ratios, systems of indicators, SWOT analysis

BIBLIOGRAFICKÁ CITACE BAKALÁŘSKÉ PRÁCE

SOUČEK, L. *Hodnocení výkonnosti podniku*. Brno: Vysoké učení technické v Brně, Fakulta podnikatelská, 2015. 47 s. Vedoucí bakalářské práce doc. Ing. Alena Kocmanová, Ph.D.

ČESTNÉ PROHLÁŠENÍ

Prohlašuji, že předložená bakalářská práce je původní a zpracoval jsem ji samostatně. Prohlašuji, že citace použitých zdrojů je úplná, že jsem v práci neporušil autorská práva (ve smyslu zákona č. 121/2000 Sb. o právu autorském, o právech souvisejících s právem autorským).

V Brně dne 24. května 2015

podpis studenta

PODĚKOVÁNÍ

Na tomto místě bych rád poděkoval společnosti ZVVZ MACHINERY, a.s. za umožnění výkonu praxe a bakalářské práce v jejich podniku. Konkrétně oceňuji přístup, cenné rady a připomínky pana Ing. Jelena, vedoucího controllingu. Zároveň bych také rád vyjádřil své díky vedoucí práce paní doc. Ing. Kocmanové, Ph.D. za její odborné vedení, hodnotné názory a ochotu.

Obsah

ÚVOD	10
CÍL PRÁCE, METODY A POSTUPY ZPRACOVÁNÍ.....	11
1 TEORETICKÁ VÝCHODISKA PRÁCE	12
1.1 Výkonnost	12
1.1.1 Historie.....	12
1.1.2 Vývoj	12
1.1.3 Současný stav.....	12
1.2 Finanční analýza.....	13
1.2.1 Horizontální a vertikální analýza	13
1.2.2 Rozdílové veličiny	13
1.2.3 Poměrově ukazatele	14
1.2.4 Soustavy ukazatelů	18
1.3 SWOT analýza	21
1.3.1 Historie SWOT analýzy.....	21
1.3.2 Vnější a vnitřní analýza	21
1.3.3 Prvky.....	22
1.3.4 Strategie	23
2 ANALÝZA SOUČASNÉHO STAVU	24
2.1 ZVVZ MACHINERY, a.s.....	24
2.1.1 Historie společnosti.....	24
2.1.2 Holdingové uspořádání	25
2.2 Horizontální a vertikální analýza	26
2.2.1 Horizontální analýza pasiv.....	26
2.2.2 Horizontální analýza aktiv	28
2.2.3 Horizontální analýza výsledovky.....	29

2.2.4	Vertikální analýza pasiv	30
2.2.5	Vertikální analýza aktiv	31
2.3	Rozdílové ukazatele	31
2.4	Ukazatele rentability	31
2.5	Ukazatele aktivity.....	32
2.6	Ukazatele likvidity	33
2.7	Ukazatele zadluženosti.....	34
2.8	Soustavy ukazatelů.....	34
2.9	Shrnutí finanční analýzy	35
2.10	SWOT analýza.....	36
3	VLASTNÍ NÁVRHY ŘEŠENÍ	38
	ZÁVĚR	41
	SEZNAM POUŽITÝCH ZDROJŮ	43
	SEZNAM TABULEK, OBRÁZKŮ, GRAFŮ A ZKRATEK	45
	Seznam tabulek	45
	Seznam obrázků.....	45
	Seznam grafů	45
	Seznam použitých zkratk	46
	SEZNAM PŘÍLOH.....	47

ÚVOD

Finanční analýza a hodnocení výkonnosti firmy obecně neslouží jen pro vlastní potřeby společnosti, ale rovněž i pro uživatele, kteří jsou spojeni s firmou hospodářsky nebo finančně (Růčková, c2011).

Například společnost ZVVZ GROUP, a.s. je jednou z největších firem v mém rodném regionu. Zároveň je také jedním z nejvýznamnějších zaměstnavatelů. Je na ní závislých hodně lidí z okolí, ať už jako přímo zaměstnanci nebo jako zaměstnanci některých menších podniků v okolí, kterým přítomnost onoho významného hospodářského činitele pomáhá.

Vzhledem k vlivu, který společnost má na náš region, jsem se rozhodl zpracovat bakalářskou práci na téma hodnocení výkonnosti tohoto podniku. V bakalářské práci je hodnocena společnost ZVVZ MACHINERY, a.s., která je obchodně-výrobní součástí holdingu ZVVZ GROUP, a.s.

CÍL PRÁCE, METODY A POSTUPY ZPRACOVÁNÍ

Cílem této bakalářské práce je změřit výkonnost podniku ZVVZ MACHINERY, a.s. a následně navrhnout možnosti jejího zlepšení nebo alespoň přednést opatření zabraňující jejímu zhoršení.

První část práce položí teoretické základy pojmů a metod, které budou dále v práci využívány. V praktické části bude nejprve stručně představen podnik, který na bakalářské práci spolupracuje, a pak bude použita finanční analýza, aby se za pomoci dat z podnikových finančních výkazů zmapoval současný stav a vývoj v minulosti. Zjištěné závěry budou zkombinovány se SWOT analýzou. Výsledky obou analýz budou patřičně okomentovány a interpretovány. Na základě předchozích kroků vzniknou výstupy bakalářské práce, kterými budou konkrétní návrhy a opatření ovlivňující výkonnost podniku.

1 TEORETICKÁ VÝCHODISKA PRÁCE

V této kapitole přiblížím teoretické základy, se kterými budu později pracovat v praktické části mé práce. Měly by pomoci k lepšímu pochopení výpočtů a myšlenkových postupů.

1.1 Výkonnost

Obecně lze výkonnost definovat jako průběh dané činnosti sledovaného subjektu v porovnání s referenčním průběhem této činnosti. Metoda i referenční vzor závisí na časovém horizontu (krátkodobý, střednědobý, dlouhodobý), uživatelích analýzy (interní, externí apod.) a na důvodu analýzy (informační pro akcionáře, jako podklad rozhodování manažerů atd.) (Wagner, 2009).

1.1.1 Historie

Historie měření ekonomické výkonnosti podniku a jeho obdob je rozsáhlá. Relevantní sledování a řízení ekonomické výkonnosti podniku datujeme k polovině 20. století. Tehdy vzhledem k lokálním trhům, malé konkurenci, minimální globalizaci a nízké koncentraci kapitálu, způsobené náročnou logistikou, podniky v rámci měření ekonomické výkonnosti pouze sledovaly hospodářský výsledek (Wagner, 2009).

1.1.2 Vývoj

Ovšem v sedmdesátých a osmdesátých letech 20. století takovéto měření přestalo být dostačující. Trendem bylo sledovat více a více ukazatelů, ideálně jejich kombinace a soustavy. Zároveň se kladl důraz na sjednocování a harmonizaci účetnictví a některých měřících a informačních metod pro externí uživatele (Wagner, 2009).

1.1.3 Současný stav

V současnosti jsou metody měření ekonomické výkonnosti komplexní a rozsáhlé. Těchto metod existuje velké množství a podniky je mohou volit dle vhodnosti pro danou situaci. Také se klade velký důraz na neekonomické faktory ovlivňující ekonomickou výkonnost (povědomí veřejnosti, přínosy stakeholderů atd.) (Wagner, 2009)

1.2 Finanční analýza

Finanční analýzu můžeme definovat jako systematický rozbor nasbíraných dat, jejichž hlavním zdrojem jsou účetní výkazy. Z časového hlediska nám finanční analýza poskytuje hodnocení firemní minulosti, ale zároveň poskytuje informace pro plánování ve všech časových rovinách (operativní plánování, strategické plánování atd.), což je její hlavní funkcí. Ve státech s vyspělou tržní ekonomikou je finanční analýza dlouhodobou tradicí (Růčková, c2011).

Určité slabé stránky se můžou projevit ve velké závislosti finanční analýzy na účetních výkazech, protože ty nezohledňují možné mimořádné události, které mají vliv na vstupy ve výkazech. Vzhledem k tomu se nemůže finanční analýza dělat mechanicky strojově a tyto fakta se tam musí zohlednit. Další slabou stránkou je nezahrnutí neúčetních proměnných jako třeba riziko, náklady obětované příležitosti, očekávané budoucí přínosy (Knápková, 2013).

1.2.1 Horizontální a vertikální analýza

Horizontální (vodorovná) analýza sleduje a měří změnu daných položek výkazů v čase. Zjišťovat se může změna relativní nebo absolutní. Pro menší podniky je lepší sledovat absolutní vývoj a pro větší podniky zase relativní (Scholleová, 2012).

Vertikální (svislá) analýza mapuje poměrnost jednotlivých položek vůči nějaké hlavní veličině (celková aktiva, celková pasiva). Zachycuje změnu této struktury v čase (Scholleová, 2012).

1.2.2 Rozdílové veličiny

Obecná struktura těchto veličin je určitá položka aktiv, od které odečteme určitou položku pasiv. Využívají se k měření oběžných aktiv, díky čemuž můžeme měřit a řídit likviditu (Růčková, c2011).

Čistý pracovní kapitál (ČPK) se vyjadřuje v peněžních jednotkách a udává nám hodnotu oběžných aktiv, které lze použít pro provozní činnost a rozvoj firmy. Vypočte se odečtením krátkodobých závazků od oběžných aktiv (Žůrková, 2007).

$$\text{ČPK} = OA - \text{krátkodobé závazky}$$

„Čisté pohotové prostředky (ČPP) určují okamžitou likviditu právě splatných krátkodobých závazků“ (Knápková, 2013, s. 82).

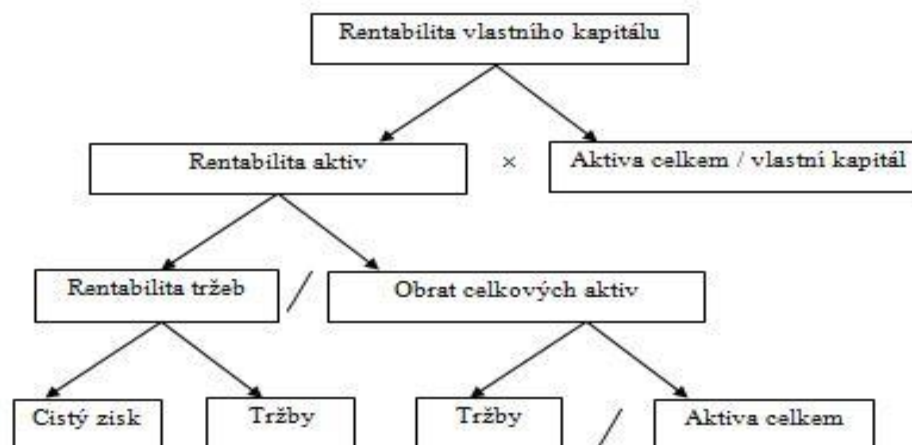
$$\text{ČPP} = \text{pohotové peněžní prostředky} - \text{okamžitě splatné závazky}$$

Čistý peněžní majetek (ČPM) též nazýván čistý peněžně-pohledávkový finanční fond eliminuje některé nedostatky čistého pracovního kapitálu tím, že oběžná aktiva očistí o nelikvidní položky (zásoby, nedobytné pohledávky atd.) (Růčková, 2012).

$$\begin{aligned} \text{ČPM} = & \text{oběžná aktiva} - \text{zásoby} - \text{nelikvidní pohledávky} \\ & - \text{krátkodobý cizí kapitál} \end{aligned}$$

1.2.3 Poměrové ukazatele

Pro zjištění jednotlivých vazeb mezi ukazateli dáváme jednotlivé položky do vzájemného poměru a vznikají nám tím poměrové ukazatele. Ty se dělí na pyramidové a paralelní. Pyramidového uspořádání se využívá například při Du Pontově rozkladu (viz Obr. 1). Paralelní složení bere ukazatele rovnocenně a tvoří se z nich bloky, které reprezentují určité hledisko podnikové finanční situace. Nejpoužívanější poměrové ukazatele paralelního uspořádání jsou ukazatele rentability, ukazatele aktivity, ukazatele likvidity, ukazatele zadluženosti. Jedná se o velmi jednoduché a základní soustavy ukazatelů (Vochozka, 2011).



Obr. 1 - Pyramidový poměrový ukazatel

Zdroj – vlastní zpracování dle Růčková, 2012, s. 111

Ukazatele rentability vyhodnocují efektivnost příslušné aktivity, ke které se vztahují. Tyto ukazatele nejvíce zajímají akcionáře a potencionální investory. V ideálním případě by měly mít v časové řadě rostoucí tendenci (Růčková, c2011).

„*Rentabilita investovaného kapitálu* (ROCE – Return of Capital Employed) vyjadřuje, kolik provozního hospodářského výsledku před zdaněním dosáhl podnik z jedné koruny investované věřiteli a akcionáři“ (Vochozka, 2011, s. 22). Růčková zobecňuje vzorec takto (c2011):

$$ROCE = \frac{\text{zisk}}{(\text{dloudobé dluhy} + \text{vlastní kapitál})}$$

Rentabilita vlastního kapitálu (ROE) poměruje výsledek hospodaření s hodnotou vlastního kapitálu. Z toho je jasné, že vzorec bude mít následující podobu (Wagner, 2009):

$$ROE = \frac{\text{výsledek hospodaření}}{\text{vlastní kapitál}}$$

Rentabilita aktiv (ROA) určuje produkční sílu neboli výkonnost podniku (Knápková, 2013):

$$ROA = \frac{EBIT}{\text{aktiva}}$$

U **rentability tržeb** (ROS) může být v čitateli výsledek hospodaření v libovolných podobách dle účelu analýzy a ve jmenovateli budou vždy tržby. Tento ukazatel určuje, kolik je podnik schopný vyprodukovat z 1 Kč tržeb (Růčková, 2012):

$$ROS = \frac{zisk}{tržby}$$

Ukazatele aktivity vypovídají o tom, jak dobře společnost hospodaří s dílčími složkami aktiv (či pasiv v případě doby obratu závazků). Zároveň nám prozrazují vázanost kapitálu. Zjistíme kde a kolik máme vázaného kapitálu v jednotlivých aktivech nebo pasivech (Růčková, c2011).

Obrat aktiv je komplexní ukazatel, který by měl dosahovat alespoň hodnoty 1 a udává, kolikrát se celková aktiva protočí během roku (Scholleová, 2012).

$$obrat\ aktiv = \frac{tržby}{aktiva}$$

Obrat zásob funguje analogicky k obratu aktiv (Scholleová, 2012).

$$obrat\ zásob = \frac{tržby}{zásoby}$$

Doba obratu zásob se zaměřuje na stejnou věc jako obrat zásob. Ovšem doba obratu zásob ji hodnotí z jiného hlediska. Díky ní totiž vypočítáme počet dnů, po které jsou zásoby vázány v podniku (Scholleová, 2012).

$$doba\ obratu\ zásob = \frac{zásoby}{(tržby/360)}$$

Doba splatnosti pohledávek udává, kolik dnů trvá, než firma dostane zaplacení za své výrobky nebo služby. Prodlevou mezi předáním výrobků nebo služeb a jejím zaplacením vzniká obchodní úvěr. Manažeři se snaží tuto hodnotu co nejvíce snižovat (Scholleová, 2012).

$$doba\ splatnosti\ pohledávek = \frac{pohledávky}{(tržby/360)}$$

Doba splatnosti krátkodobých závazků je doba, po kterou firma využívá obchodní úvěr od ostatních společností.

$$\text{doba splatnosti závazků} = \frac{\text{krátkodobé závazky}}{(\text{tržby}/360)}$$

Je výhodné, když je toto číslo vysoké, nesmí ovšem poškozovat naši věrohodnost splácení (Scholleová, 2012).

Ukazatele likvidity ukazují, jak je společnost schopná rychle hradit své závazky v nedaleké budoucnosti. Rozdělují se do tří úrovní na běžnou likviditu, pohotovou likviditu a okamžitou likviditu, kde se postupně zpřísňují podmínky pro dané ukazatele tím, že se odebírají nejméně likvidní části (Fotr, 2012).

$$\text{běžná likvidita} = \frac{\text{oběžná aktiva}}{\text{krátkodobé závazky}}$$

$$\text{pohotová likvidita} = \frac{\text{oběžná aktiva} - \text{zásoby}}{\text{krátkodobé závazky}}$$

$$\text{okamžitá likvidita} = \frac{\text{pohotovité platební prostředky}}{\text{krátkodobé závazky}}$$

Ukazatele zadluženosti nám prozradí poměr mezi vlastním a cizím kapitálem v podniku, čímž se dozvíme, z jakých zdrojů je podnik financován. Poměr vlastního a cizího kapitálu nezajímá pouze věřitele, kteří díky tomu hodnotí platební důvěryhodnost podniku, ale také akcionáře a potencionální investory, protože náklady na vlastní a cizí kapitál jsou rozdílné a míra zadluženosti ukazuje rovněž schopnost hospodařit s kapitálem (Rejnuš, 2014).

Ukazatel celkové zadluženosti se jednoduše vyjádří poměrem cizího kapitálu a celkových aktiv.

$$\text{celková zadluženost} = \frac{\text{cizí kapitál}}{\text{celková aktiva}}$$

Tento ukazatel se v praxi rovněž někdy nazývá ukazatel věřitelského rizika (Rejnuš, 2014).

Ukazatel míry samofinancování z technického hlediska jde o doplněk do 1 s ukazatelem celkové zadluženosti, protože vyjadřuje poměr vlastního kapitálu k celkovým aktivům. Ovšem vzhledem k možným časovým rozlišením, nemusí být součet těchto dvou ukazatelů vždy přesně 1 (Rejnuš, 2014).

$$\text{míra samofinancování} = \frac{\text{vlastní kapitál}}{\text{celková aktiva}}$$

Ukazatel úrokového krytí ukazuje, jak je podnik schopný krýt nákladové úroky pomocí výsledku hospodaření před zdaněním a úroky (Rejnuš, 2014).

$$\text{úrokové krytí} = \frac{EBIT}{\text{úrokové náklady}}$$

Je-li hodnota nižší než 2, jedná se o velmi kritickou situaci pro podnik. Dobře fungující podniky mívají tuto hodnotu v rozmezí 6-8 (Rejnuš, 2014).

1.2.4 Soustavy ukazatelů

Vzhledem k omezené vypovídací hodnotě jednotlivých ukazatelů a jejich zaměření na konkrétní problém je pro celkové a komplexní hodnocení vhodné využít soustavy ukazatelů, které jsou různou kombinací jednotlivých ukazatelů. Tyto soustavy ukazatelů se dělí do dvou kategorií – **bonitní a bankrotní**. Bankrotní modely vyhodnocují, zda a jak moc je firma ohrožená bankrotem, kdežto bonitní modely se snaží analyzovat finanční zdraví a na základě toho rozdělovat podniky do kategorie dobrých a špatných. Příkladem bankrotních soustav jsou Altmanův index, index IN nebo Tafflerův model. Mezi bonitní soustavy patří například Grünwaldův model, Kralický Quicktest nebo bilanční analýza. Nevýhodou soustav ukazatelů je jejich závislost vypovídací hodnoty na prostřední. Proto se musí ukazatele vždy přizpůsobovat danému prostředí. Například v České republice je potřeba využívat upravených světových soustav ukazatelů (Růčková, 2011).

Altmanův index je typický a oblíbený zástupcem soustav ukazatelů. Původním motivací pro vznik Altmanova indexu byla potřeba rozpoznat, které podniky bankrotují a které ne. Výsledek se stanovuje jako součet dílčích výsledků pěti různých poměrových ukazatelů, které jsou označeny různou vahou. Nejdůležitější je v tomto indexu rentabilita celkového kapitálu. Váhu jednotlivých prvků Altman určil na základě

diskriminační metody. To je přímá statistická metoda, která rozděluje sledované objekty do dvou nebo více určených skupin s danými vlastnostmi. Vzhledem k neustále se vyvíjející ekonomické situaci se musel v průběhu let také vyvíjet a přizpůsobovat, aby byl stále aktuální a platný. Altman zároveň udává pro velké firmy obchodovatelné na burze mírně odlišný vzorec, než pro menší neobchodovatelné podniky (Růčková, c2011).

Pro neobchodovatelné podniky má vzorec Altmanova indexu následující obdobu (Scholleová, 2012):

$$Z = 0,717 \times X_1 + 0,847 \times X_2 + 3,107 \times X_3 + 0,42 \times X_4 + 0,998 \times X_5$$

kde X_1 – čistý pracovní kapitál/aktiva,
 X_2 – nerozdělený zisk z minulých let/aktiva,
 X_3 – EBIT (zisk před úroky a zdaněním)/aktiva,
 X_4 – vlastní kapitál/cizí zdroje,
 X_5 – tržby/aktiva.

Jestliže bude hodnota Z větší než 2,9, tak je na tom podnik velmi dobře, můžeme ho označit za finančně zdravý podnik a v nejbližší době nehrozí riziko bankrotu. Pokud je Z v rozmezí mezi 1,23 a 2,89, tak je podnik v tak zvané šedé zóně a nelze striktně rozhodnout o finančním zdraví podniku. Je-li Z nižší než 1,23 značí to finanční nezdraví a hrozbu bankrotu (Scholleová, 2012).

Varianta pro velké obchodovatelné společnosti vypadá následovně:

$$Z = 1,2 \times X_1 + 1,4 \times X_2 + 3,3 \times X_3 + 0,6 \times X_4 + 1 \times X_5$$

kde X_1, X_2, X_3 a X_5 jsou totožná
 X_4 – tržní hodnota vlastního kapitálu/účetní hodnota celkových závazků

V hodnocení je také drobná změna a to ta, že hranice pro jednotlivé kategorie jsou 1,81 a 2,99 (Scholleová, 2012).

Index IN05 je modifikovaný Altmanův index. Manželé Neumaierovi ho upravili speciálně pro české prostředí. Rovněž jako Altmanův index, tak i index IN musel být postupně měněn a přizpůsobován situaci, takže existují další starší verze tohoto indexu.

$$IN05 = 0,13 \times \frac{\text{aktiva}}{\text{cizí zdroje}} + 0,04 \times \frac{EBIT}{\text{nákladové úroky}} + 3,97 \times \frac{EBIT}{\text{aktiva}} + 0,21 \times \frac{\text{výnosy}}{\text{aktiva}} + 0,09 \times \frac{\text{oběžná aktiva}}{\text{krátkodobý cizí kapitál}}$$

Pokud je hodnota IN05 větší než 1,6 můžeme podnik označit jako bonitní. Jestliže je hodnota pod 0,9, je podnik bankrotní (Váchal, 2013).

Kralický Quicktest je bonitní soustava ukazatelů. Tvoří ho soustava čtyř rovnic. Z nichž první dvě rovnice měří finanční stabilitu podniku a druhé dvě určují výnosovou situaci podniku.

$$R1 = \frac{\text{vlastní kapitál}}{\text{aktiva celkem}}$$

$$R2 = \frac{(\text{cizí zdroje} - \text{peníze} - \text{účty u bank})}{\text{provozní cash flow}}$$

$$R3 = \frac{EBIT}{\text{aktiva celkem}}$$

$$R4 = \frac{\text{provozní cash flow}}{\text{výkony}}$$

Dle následující tabulky se dílčím výsledkům stanoví bodové hodnoty.

Tab. 1 – bodování výsledků Kralikova Quicktestu

	0 bodů	1 bod	2 body	3 body	4 body
R1	< 0	0-0,1	0,1-0,2	0,2-0,3	> 0,3
R2	< 3	3-5	5-12	12-30	> 30
R3	< 0	0-0,08	0,08-0,12	0,12-0,15	> 0,15
R4	< 0	0-0,05	0,05-0,08	0,08-0,1	> 0,1

Převzato z Růčková, c2011, s. 81

Dále se zhodnotí finanční stabilita a to tak, že se sečtou bodové hodnoty R1 a R2 a vydělí se dvěma. Stejně se vyhodnotí výnosová situace akorát pro R3 a R4. A nakonec se vyhodnotí celková situace. Sečteme bodovou hodnotu finanční stability a bodovou hodnotu výnosové situace. Rovněž toto vydělíme dvěma (Růčková, c2011).

Výsledným číslem můžeme podnik zařadit do jedné ze tří kategorií jako u předchozích soustav. U této soustavy jsou hranice 1 a 3 (Růčková, c2011).

1.3 SWOT analýza

Název je odvozen z anglických **S**trength (síla), **W**eakness (slabost), **O**ppportunity (příležitost) a **T**hreat (hrozba). Jak naznačuje překlad, tak SWOT analýza hledá a definuje silné a slabé stránky podniku a jejich zohledněním se snaží zabránit hrozbám a využít příležitosti (Blažková, 2007).

1.3.1 Historie SWOT analýzy

Jako jeden z prvních začal využívat SWOT analýzu v letech 1960 až 1970 Stanford Research Institute, když jako výzkumný úkol analyzoval důvody selhávání plánovacího procesu pro firmy ve Fortune 500 v USA a Velké Británii. Tým pro tento úkol vedl Albert S. Humphrey a pracovníčně označil jednotlivé skupiny tak, že vznikl název SOFT analýza. Nynější podoba názvu se objevila v roce 1964 na přednášce Uricka a Orra (Zikmund, 2010).

1.3.2 Vnější a vnitřní analýza

SWOT analýza představuje snadný nástroj a slouží jako koncepční rámec pro komplexní a systematické analýzy, kdy v kombinaci se SWOT analýzou využíváme i další analýzy. SWOT analýza se rozděluje do dvou částí. První část je analýza vnitřní situace podniku. Díky této části zjistíme silné a slabé stránky podniku. Druhou částí je analýza vnějšího okolí, což nám poukáže na možné příležitosti a hrozby (Sedláčková, 2006).

1.3.3 Prvky

Silné stránky vlastnosti podniku, které lze využít jako základ pro vybudování konkurenční výhody. Silná stránka mohou být vnitřní faktory zajišťující firmě silnou pozici na trhu. Může se jednat o potenciál, možnosti zdrojů, dovednosti a schopnosti podniku (Blažková, 2007).

Slabé stránky jsou absolutně opačný prvek než silné stránky. Slabé stránky jsou překážka v efektivitě a výkonu podniku. Občas i nedostatek některé silné stránky může být samo o sobě slabá stránka (Blažková, 2007).

Příležitosti se mohou definovat jako možnosti, které mohou zajistit prosperitu a efektivní zacházení s volnými prostředky k dosažení cílů, pokud se jich využije. Ovšem k jejich využití je nejprve potřeba je včas rozpoznat a definovat. Jejich identifikace a zrealizování zvyhodňuje firmu oproti konkurenci (Blažková, 2007).

Hrozby jsou překážky z vnějšího okolí, které ohrožují činnost podniku. Je s nimi spojeno riziko úpadku a neúspěchu. Je nutné se jim vyhýbat nebo je minimalizovat, což je možné jen pokud jsou včas odhaleny a podnik na ně rychle reaguje (Blažková, 2007).

Tab. 2 - příklady jednotlivých prvků

Příklady jednotlivých faktorů ve SWOT matici:	
Silné stránky <ul style="list-style-type: none">• silná značka• dobré povědomí mezi zákazníky• cenová výhoda díky know-how• exkluzivní přístup k přírodním zdrojům• aktivní přístup k výzkumu a vývoji	Slabé stránky <ul style="list-style-type: none">• nedostatek marketingových zkušeností• špatné umístění firmy• špatná reputace mezi zákazníky• nedostatečný přístup k distribučním cestám• vysoké náklady
Příležitosti <ul style="list-style-type: none">• nové technologie• nenaplněné potřeby zákazníků• odstranění mezinárodních bariér• rozvoj nových trhů• akvizice, joint ventures	Hrozby <ul style="list-style-type: none">• vstup nových konkurentů na trh• konkurenti s nižšími náklady, lepším výrobkem• nová regulační opatření, daňová zatížení• změny v zákaznickových preferencích• zavedení obchodních bariér

Převzato z Blažková, 2007, s. 156

1.3.4 Strategie

Základním postupem při SWOT analýze je definovat a sepsat jednotlivé prvky SWOT analýzy, k čemuž nám mohou pomoci výsledky jiných analýz. Když máme všechny silné i slabé stránky a všechny příležitosti i hrozby definované, dalším krokem a tím hlavním krokem je výsledky interpretovat a aplikovat. Zde můžeme SWOT analýzu uchopit a použít různě (Sedláčková, 2006).

V zásadě jsou základní 4 strategie pro aplikování SWOT analýzy. První možností je **strategie SO**, kde se podnik snaží použít své silné stránky (S) pro maximální využití příležitostí (O). Další možnou strategií je **strategie WO**, při které podnik minimalizuje nebo úplně odstraňuje své slabé stránky (W), vzhledem k čemuž může následně využít příležitostí (O). Třetí variantou je **strategie ST**, kdy podnik pomocí svých silných stránek (S) omezí potenciální hrozby (T) nebo je úplně eliminuje. Poslední je **strategie WT**. V rámci této strategie podnik zapracuje na svých slabých stránkách (W) a zlepší je, aby se vyhnul riziku hrozeb (T). Jednotlivé strategie lze libovolně kombinovat nebo aplikovat všechny na ráz (Fotr, 2012).

2 ANALÝZA SOUČASNÉHO STAVU

V této kapitole bude představena společnost, která je v rámci bakalářské práce analyzována. Po jejím představení bude realizována finanční analýza dle struktury, která byla nastíněna v teoretických základech práce. Analýza bude provedena za období 2011 – 2014. Finanční výkazy použité k analýze jsou uvedeny v přílohách. Rok 2010, v jehož průběhu společnost vznikla, nebude v bakalářské práci brán v potaz, protože by pro svou kalendářní neúplnost zkresloval výsledky a porovnávané hodnoty. V jednotlivých podkapitolách bude uvedeno dílčí hodnocení a komentáře. Celkové hodnocení a z něho vzešlé důsledky budou uvedeny v následující hlavní kapitole.

2.1 ZVVZ MACHINERY, a.s.

Společnost ZVVZ MACHINERY, a.s. (dále jen ZVVZ MACHINERY) sídlící v Milevsku v Jižních Čechách provozuje výrobní a obchodní aktivity v oblasti strojírenství, zvláště se zaměřuje na vzduchotechniku. Základní kapitál společnosti je 180 000 000 Kč (ZVVZ, 2015).



Obr. 2 - Logo společnosti

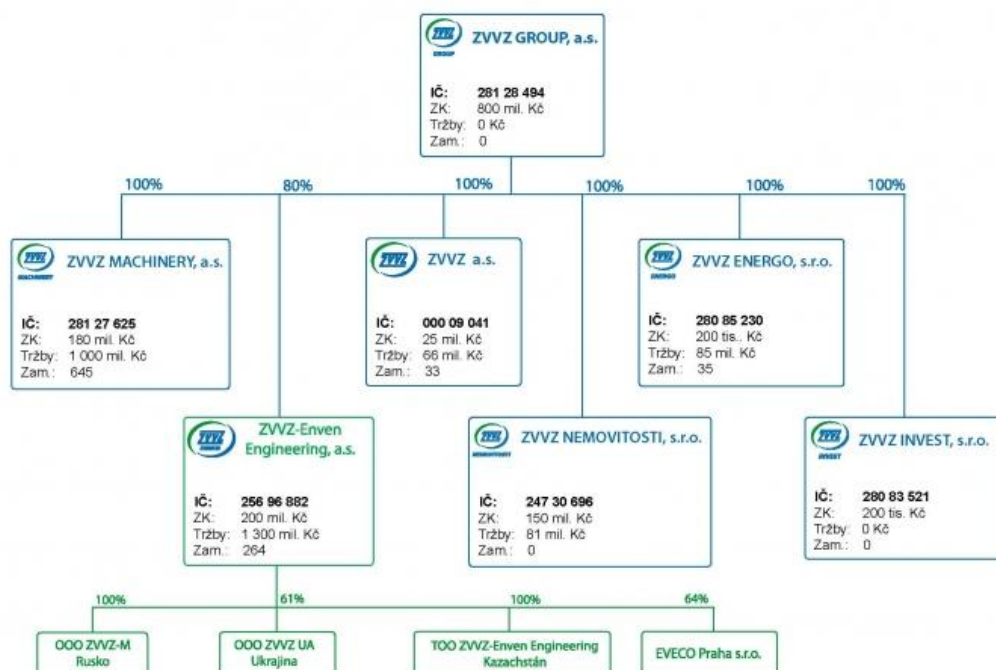
Zdroj: ZVVZ, 2015

2.1.1 Historie společnosti

Datum založení firmy ZVVZ MACHINERY je 1. 9. 2010, ale samotná firma i holdingová skupina, do které nyní patří, navazují na činnost a tradici firmy ZVVZ. Vznik této firmy se datuje k 29. 8. 1948, kdy se začal stavět její průmyslový areál. Výroba začala v roce 1950. Netrvalo dlouho a podnik se stal největším výrobcem vzduchotechniky v Československu. Za dobu působení firmy několikrát měnila jméno (Janka či Závody na výrobu vzduchotechnického zařízení – odtud dnes používaná zkratka ZVVZ) i právní formu (národní podnik, státní akciová společnost, akciová společnost s holdingovým uspořádáním) (ZVVZ, 2015).

2.1.2 Holdingové uspořádání

Od přeměny firmy ZVVZ a. s. v roce 2010 je společnost ZVVZ MACHINERY, a. s. součástí holdingu, který má následující strukturu.



Obr. 3 - Schéma holdingového uspořádání

Zdroj: ZV VZ, 2015

ZVVZ MACHINERY obstarává výrobní a částečně obchodní činnosti holdingu. ZVVZ-Enven Engineering, a.s. působí v oblasti obchodně-inženýrské. Hlavní náplní firmy je projektování a následná realizace a dodávka zakázek. U ZVVZ NEMOVITOSTI, s.r.o. nám už název napovídá, že tato společnost vlastní všechny nemovitosti holdingu. Tyto nemovitosti spravuje a pronajímá ostatním členům holdingu a nejen jim. ZVVZ ENERGO, s.r.o. má na starosti energetické potřeby holdingové skupiny. Kromě toho zajišťuje výrobu a rozvod tepelné energie pro Milevsko. ZVVZ INVEST, s.r.o. spravuje investice a zhodnocuje volné finanční prostředky členů holdingu. Holdingové a servisní činnosti poskytuje ZVVZ a.s. Jedná se o IT služby, controlling celé skupiny, personalistiku, účetnictví a financování. Toto vše zajišťuje stoprocentní vlastník (vyjma ZVVZ-Enven Engineering, a.s.) firma ZVVZ GROUP, a.s.

Ta koordinuje jednotlivé členy skupiny, určuje obecně platnou strategii a řídí činnosti holdingu (ZVVZ, 2015).

2.2 Horizontální a vertikální analýza

V rámci bakalářské práce jsem provedl horizontální analýzu pasiv, aktiv a výsledovky. Dále pak také vertikální analýzu pasiv a aktiv. Analýzy byly provedeny napříč celými zmíněnými výkazy nebo jejich částmi. Kompletní výsledky jsou uvedeny v přílohách. Dále jsou vyňaty a okomentovány důležité postřehy z této analýzy.

2.2.1 Horizontální analýza pasiv

Z horizontální analýzy vlastního zdrojů lze vidět rostoucí trend vlastního kapitálu (viz Tab. 3 a Tab. 4). To je zapříčiněno hlavně výsledkem hospodaření. Ve sledovaném období byla na začátku velká ztráta (konkrétně 64 953 tis. Kč), která vznikla pod vlivem několika faktorů. Mezi tyto faktory by se dala počítat doznívající hospodářská krize z roku 2008, dále pak čerstvá přeměna (vznik) společnosti a 2 velké ztrátové zakázky. Ačkoli vliv těchto zakázek se měl projevit až v roce 2012, společnost ZVVZ MACHINERY jako správný hospodář s vědomím budoucí ztráty tvořila rezervy, což realizovalo ztrátu hned v roce 2011. Zde se nabízí otázka, zda vedení společnosti vědělo, že zakázky budou ztrátové, a proč je v tom případě brali. Všechny zakázky se předběžně kalkulují, takže vedení společnosti tušilo, že tyto zakázky budou ztrátové. Nicméně přijetím a realizováním těchto ztrátových zakázek vznikla ztráta menší, než která by vznikla v případě pozastavení výroby podniku, takže ve výsledku přijetí ztrátových zakázek bylo dobré rozhodnutí. V následujících letech se hospodářská situace i situace okolo fungování podniku ustálila a podařilo se dosahovat zisků, které měly za následek zmíněné zvyšování vlastního kapitálu.

Tab. 3 - vybrané vlastní zdroje (absolutní vyjádření)

[v tis. Kč]	2011	2012	2013	2014
Vlastní kapitál	104 296	123 557	137 127	154 072
VH běž. účet. období	-64 953	2 382	16 720	13 794

Zdroj: vlastní zpracování dle ZVVZ, 2015

Tab. 4 – vývoj vybraných vlastních zdrojů (procentuální vyjádření)

[v %]	2011/2012	2012/2013	2013/2014
Vlastní kapitál	18	11	12
VH běž. účet. období	-104	602	-18

Zdroj: vlastní zpracování dle ZVVZ, 2015

V části cizích zdrojů si dále můžeme povšimnout zvýšené kapitálové potřeby v roce 2012. Důkazem toho je rozpuštění většiny ostatních rezerv a zvýšené krátkodobé závazky vůči ovládaným a řízeným osobám (viz Tab. 5 a Tab. 6.) V položce závazky vůči ovládaným a řízeným osobám se projevuje cash pooling, který je v rámci holdingu využíván. Od roku 2013 jsou ostatní rezervy opět navyšovány. V roce 2013 rovněž dojde ke snížení (uhrazení) závazků k ovládaným a řízeným osobám. Příčinou kapitálové potřeby bylo pokrytí ztráty z roku 2011 a zvýšený počet zakázek v roce 2012, na jejichž realizaci bylo potřeba pořídit materiál, polotovary apod. Obdobná situace se opakuje v roce 2014. Ovšem v tomto případě je kapitálová potřeba způsobena jen nárůstem pohledávek (zakázek) a nikoli záporným hospodářským výsledkem z předchozích let, takže se nemusí opět rozpouštět rezervy a vystačí na to zvýšení závazků k ovládaným a řízeným osobám.

Tab. 5 - vybrané cizí zdroje (absolutní vyjádření)

[v tis. Kč]	2011	2012	2013	2014
Ostatní rezervy	45 068	2 156	17 044	20 382
Závazky k ovl. a říz. osobám	53 435	113 782	15 380	109 228

Zdroj: vlastní zpracování dle ZVVZ, 2015

Tab. 6 - vývoj vybraných cizích zdrojů (procentuální vyjádření)

[v %]	2011/2012	2012/2013	2013/2014
Ostatní rezervy	-95	691	20
Závazky k ovl. a říz. osobám	113	-86	610

Zdroj: vlastní zpracování dle ZVVZ, 2015

2.2.2 Horizontální analýza aktiv

Při horizontální analýze dlouhodobé části aktiv stojí za zmínku negativní trend klesající hodnoty samostatných movitých věcí (viz Tab. 7). To značí, že majetek (výrobní zařízení, manipulační jeřáby atd.) je postupně odepisován a není investováno do jeho inovace nebo pořízení nového. Tento fakt je ovšem vyvrácen položkou nedokončeného dlouhodobého nehmotného majetku (viz Tab. 7). Tato položka zahrnuje nedokončené investice. Teprve po jejich dokončení se investice projeví v běžném majetku. Na této položce vidíme rostoucí trend a zvláště v roce 2014 zásadní navýšení. Konkrétně se především jedná o velkou investici do univerzální obráběcího centra, které zrychlí a zefektivní práci v těžké obrobne. Na základě těchto faktů je očekáváno v nejbližších letech (po dokončení postupných investic) nárůst položky samostatných movitých věcí. Položka dlouhodobého majetku má rostoucí trend již nyní (viz Tab. 7), protože v ní se projevují i zatím nedokončené investice.

Tab. 7 - vybraný dlouhodobý majetek

[v tis. Kč]	2011	2012	2013	2014
Dlouhodobý majetek	71 589	76 211	102 432	116 742
Nedokončený dl. neh. majetek	2 303	10 757	18 073	65 919
Samostatné movité věci	62 017	49 225	44 057	43 685

Zdroj: vlastní zpracování dle ZVVZ, 2015

Při pohledu na krátkodobá aktiva zjistíme nárůst pohledávek z obchodních vztahů v roce 2012 a 2014 (viz Tab. 8). Především nárůst v roce 2012 byl zásadní. Vzhledem

ke struktuře a charakteru zakázek v daném roce je velká vázanost kapitálu v nedokončené výrobě a polotovarech. To nám potvrzuje zvýšenou kapitálovou potřebu, která byla zmíněna u analýzy cizích zdrojů.

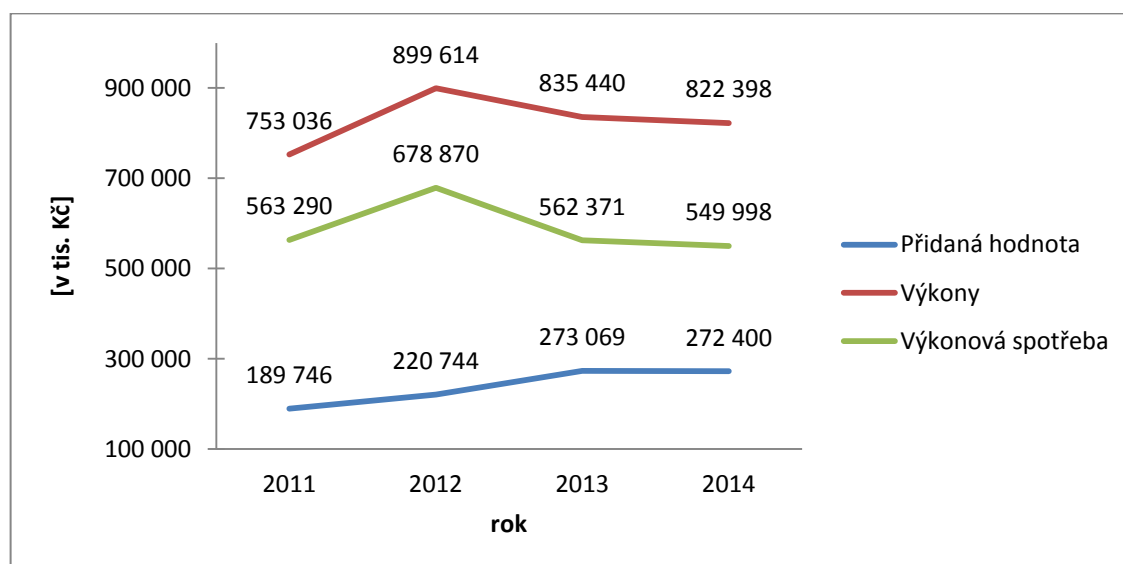
Tab. 8 - krátkodobá aktiva

[v tis. Kč]	2011	2012	2013	2014
Pohledávky z obchodních vztahů	192 113	377 420	172 750	229 080
Nedokončená výroba a polotovary	91 347	148 573	82 388	72 223

Zdroj: vlastní zpracování dle ZVVZ, 2015

2.2.3 Horizontální analýza výsledovky

Z výsledovky byl zjištěn pozitivní fakt rostoucí přidané hodnoty. K tomu došlo poté, co v roce 2012 v důsledku zvýšeného počtu zakázek vzrostla výkonná spotřeba i výkony. Ovšem výkonná spotřeba se v následujícím roce vrátila do původních hodnot, kdežto výkony, ačkoli poklesly, tak se ustálily na vyšší úrovni, než v roce 2011. Díky této skutečnosti má přidaná hodnota vzrůstající tendenci, jak lze vidět v následujícím grafu.



Graf 1 - Vývoj přidané hodnoty

Zdroj: vlastní zpracování dle ZVVZ, 2015

Toto zefektivnění výroby je zapříčiněno dlouhodobou strategií, která zahrnuje tlak od zodpovědných pracovníků na systematické snižování nákladů. Z rostoucí přidané hodnoty lze vidět, že tato strategie funguje.

Dále ve výsledovce je na první pohled zřejmý negativní fakt. Jedná se o klesající tendenci ostatních finančních výnosů. Firma ZVVZ MACHINERY v této oblasti nevyvíjí žádné aktivity (o to se stará v rámci holdingu společnost ZVVZ INVEST, s.r.o.), a proto v této položce jsou zahrnuty de facto jen kurzové rozdíly. Kurzové výnosy potažmo ztráty jsou ze strany společnosti těžko ovlivnitelné. Společnost může maximálně odhadovat kurzy měn a na základě toho na ně reagovat, ale v žádném případě neovlivní kurzy samotné.

2.2.4 Vertikální analýza pasiv

V poměrech jednotlivých prvků financování (vlastní zdroje, cizí zdroje) lze určit jejich stálost a konstantnost. To značí jasnou a jednotnou strategii, která je dodržována. Drobné výkyvy v poměrech způsobuje výsledek hospodaření, ale z komplexního hlediska zůstávají poměry zachovány. Jen drobná změna v posledních dvou letech je v oblasti bankovních úvěrů. V roce 2013 a 2014 se zvyšuje poměr dlouhodobých úvěrů na úkor těch krátkodobých (viz Tab. 9). Hlavní příčinou je financování větších dlouhodobých investic v posledních letech (obráběcí centrum, které bylo zmiňováno výše).

Tab. 9 - bankovní úvěry

[v %]	2011	2012	2013	2014
Bank. úvěry dlouhodobé	2	1	5	4
Krátkodobé bank. úvěry	20	17	16	15

Zdroj: vlastní zpracování dle ZVVZ, 2015

2.2.5 Vertikální analýza aktiv

Vzhledem k holdingovému uspořádání, kdy ZVVZ MACHINERY nevlastní žádné pozemky ani budovy, se společnost vymyká oborovým průměrům v procentuálním zastoupení jednotlivých prvků aktiv. Vidět to lze i na příkladu oběžných aktiv uvedeném v tabulce (viz Tab. 10).

Tab. 10 - podíl na aktivech

[v %]	2011	2012	2013	2014
Oběžná aktiva	85	89	78	79
Obor. hodnoty	59,9	59,79	53,06	54,70

Zdroj: vlastní zpracování dle ZVVZ, 2015

2.3 Rozdílové ukazatele

Jednotlivé rozdílové ukazatele vypočtené na základě teoretických východisek jsou uvedeny v tabulce. Vzhledem k markantnímu rozdílu mezi ČPK a ČPP je zřejmé, že podnik naprostou většinu krátkodobých aktiv váže v zásobách. Ze záporných hodnot ČPP lze usoudit nedostatek pohotových finančních prostředků pro krytí okamžitě splatných závazků. To je ovšem zavádějící. Společnost případné problémy s placením řeší pomocí cash poolingů v rámci holdingu. To znamená, že využívají optimálního financování a hospodaření tím, že převádějí volné finanční prostředky mezi jednotlivými členy skupiny tam, kde jsou nejvíce potřeba a nejefektivněji využity.

Tab. 11 - rozdílové ukazatele

[v tis. Kč]	2011	2012	2013	2014
ČPK	224 827	270 499	194 895	182 373
ČPP	-204 410	-351 084	-173 137	-250 143
ČPM	5 881	32 253	1 850	-15 987

Zdroj: vlastní zpracování dle ZVVZ, 2015

2.4 Ukazatele rentability

Všechny ukazatele rentability mají pojící prvek v podobě určité formy výsledku hospodaření nebo zisku. Z toho důvodu vidíme totožný trend u všech ukazatelů. První

sledovaný rok, kdy byla velká ztráta, jsou ukazatele záporné. Tato ztráta je okomentována v rámci horizontální analýzy pasiv. S lepším se výsledkem hospodaření v následujících letech se zlepšují i ukazatele rentability. Hodnota ROE v roce 2014 uvádí, že akcionáři a investoři z jedné vložené koruny měli zisk 0,13 Kč. Přes zlepšení v posledních dvou letech jsou hodnoty ROA a ROS stále poměrně malé. Z toho můžeme usuzovat neefektivní využívání aktiv.

Tab. 12 - ukazatele rentability

	2011	2012	2013	2014
ROCE	-38%	6%	9%	10%
ROE	-58%	7%	12%	13%
ROA	-12%	1%	3%	4%
ROS	-8%	1%	2%	2%

Zdroj: vlastní zpracování dle ZVVZ, 2015

2.5 Ukazatele aktivity

Jak lze vyčíst z tabulky obrát aktiv a zásob, nemají žádný zásadní trend. Hodnoty obrátu aktiv kolísají v rozmezí 1,3 – 1,8 (viz Tab. 13). Vzhledem k oborovému průměru, který se za sledované období pohybuje kolem 1, je to pozitivní fakt (MPO, 2015). Ovšem, jak bylo zmíněno výše, ZVVZ MACHINERY má nestandardní strukturu aktiv. Díky tomu se společnosti daří dosahovat dobrých výsledků v obrátu aktiv.

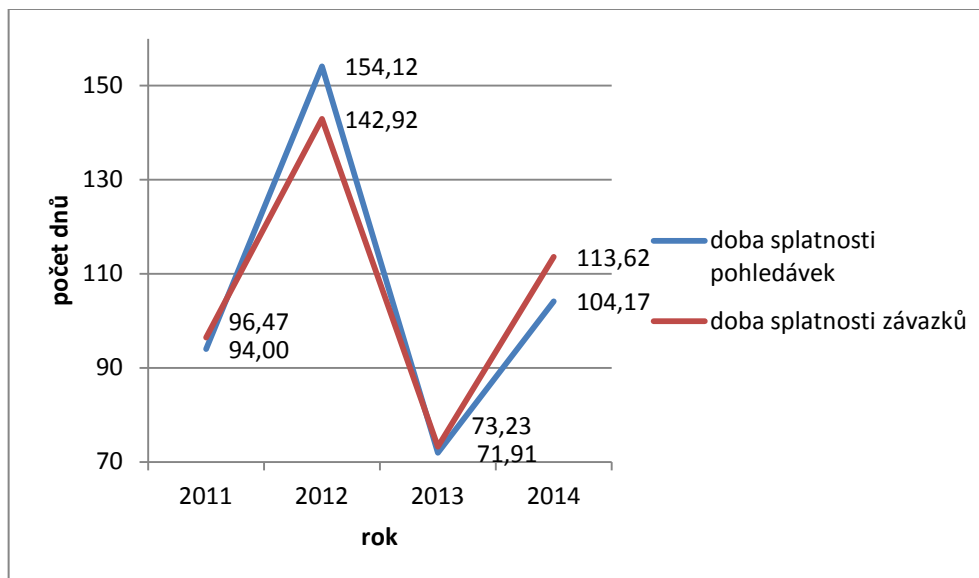
Tab. 13 - ukazatele aktivity

	2011	2012	2012	2014
obrat aktiv	1,6	1,3	1,8	1,5
obrat zásob	4,0	4,0	5,0	4,5
doba obrátu zásob	90,7	88,9	71,7	79,3

Zdroj: vlastní zpracování dle ZVVZ, 2015

S výjimkou v roce 2012 firma udržuje dobu obrátu pohledávek nižší než dobu obrátu závazků (viz Graf 2). To znamená, že dostanou peníze od odběratelů dříve, než je zaplatí dodavatelům a mohou tak po krátkou dobu využívat obchodních úvěrů a dostat se k bonusovým peněžním prostředkům. V roce 2012 se doba obrátu závazků

i pohledávek velmi zvýšila. Souvisí to s tím, že v roce 2012 se nezvýšila jen kvantita zakázek, ale i jejich „kvalita“. Zakázek bylo více a hlavně byly rozsáhlejšího charakteru. Jejich charakter a náročnost prodloužily i jejich splatnost.



Graf 2 - Splatnost pohledávek a závazků

Zdroj: vlastní zpracování dle ZVVZ, 2015

2.6 Ukazatele likvidity

Ukazatele likvidity úzce souvisí s rozdílovými ukazateli ČPK, ČPP a ČPM, protože vychází rovněž z různých podob krátkodobého finančního majetku. Proto zde vyvěrá zdánlivý problém v nedostatku pohotových peněžních prostředků. Jak už bylo zmíněno dříve, tento problém je zajištěn faktory, které nejsou zjevné z finančních výkazů. Můžete to být například využívání kontokorentu nebo cash pooling. Společnost využívá obě tyto možnosti s tím, že primárně se snaží vystačit si s cash poolingem.

Tab. 14 - ukazatele likvidity

	2011	2012	2013	2014
běžná	2,04	1,76	2,09	1,71
pohotová	1,10	1,14	1,11	1,02
okamžitá	0,05	0,01	0,03	0,02

Zdroj: vlastní zpracování dle ZVVZ, 2015

2.7 Ukazatele zadluženosti

Celková zadluženost a míra samofinancování vypovídá o poměrech cizího a vlastního kapitálu. Tato problematika již byla nastíněna ve vertikální analýze pasiv. Když byl u rozdílových veličin a ukazatelů likvidity zmíněn cash pooling, který firma využívá, je nutno podotknout, že i zde má značný vliv. Zdroje z něho získané jsou oficiálně cizí kapitál, i když ne ve všech ohledech se tak chová. Například oproti jiným cizím zdrojům je pro podnik značně levnější. I vliv cash poolingu zvyšuje poměrně vysokou zadluženost.

Tab. 15 - ukazatele zadluženosti

	2011	2012	2013	2014
celková zadluženost	72%	69%	62%	68%
míra samofinancování	20%	18%	29%	28%
úrokové krytí	-16,97	2,60	7,22	6,78

Zdroj: vlastní zpracování dle ZVVZ, 2015

Logicky, když v roce 2011 firma vykázala ztrátu, tak úrokové krytí je záporné. Ovšem v závislosti na zlepšeném výsledku hospodaření se postupně zlepšuje i úrokové krytí. V posledních dvou letech je úrokové krytí v doporučených hodnotách.

2.8 Soustavy ukazatelů

K analýze byly využity 2 soustavy ukazatelů bankrotního typu (Altmanův index, IN05) a jedna bonitního typu (Kralickův Quicktest). Všechny tyto soustavy mají hodnotící škálu rozdělenou na tři podobné kategorie – podniky ohrožené bankrotem, střední „šedá“ zóna, podniky finančně zdravé.

Tab. 16 - soustavy ukazatelů

	2011	2012	2013	2014
Altmanův index	1,61	1,60	2,30	1,88
IN05	-0,46	0,73	1,15	1,03
Kralickův Quicktest	0,75	0,75	2	1

Zdroj: vlastní zpracování dle ZVVZ, 2015

Výsledné hodnoty soustav jsou uvedeny v tabulce. Obecně lze shrnout, že sledovaná společnost se pohybuje ve střední „šedé“ zóně, ovšem na její spodní hranici, kterou někdy překročí. Konkrétně v hodnocení Altmanova indexu dopadla nejlépe. Tam se totiž vždy vešla do středního rozmezí 1,23 – 2,89. Hůře už dopadlo v indexu IN05, který je nazýván jako upravený Altmanův index pro české prostředí. Tam se do středních hodnot (0,6 – 1,9) vešla až ve druhém sledovaném roce a v následujících letech se držela spíše u spodní hranice střední kategorie. Nejhůře firma dopadla v Kralickově Quicktestu, kde se do „šedé“ zóny (1 – 3) dostala až ve třetím roku.

2.9 Shrnutí finanční analýzy

Mezi prvními fakty, kterých si při finanční analýze všimneme, je nedostatek pohotových finančních prostředků a velký podíl oběžných aktiv na aktivech celkových. Problém s peněžními prostředky je anulován skutečností, že společnost a její holdingová skupina využívá cash pooling. S holdingem souvisí i druhý fakt ohledně poměrů aktiv. Veškeré nemovitosti a pozemky vlastní a spravuje sesterská společnost ZVVZ NEMOVITOSTI, s.r.o., takže společnost ZVVZ MACHINERY značně převyšuje oborové hodnoty v podílech ostatních částí aktiv.

Dalším varovným signálem je klesající hodnota majetku. To samo o sobě indikuje neinvestování do majetku a jeho stárnutí. Ovšem při dalším prostudování výkazů zjistíme, že společnost do majetku investuje, ale investice ještě nejsou dokončené, takže se ještě neprojevují v položce movitých věcí a odpisů.

Zásadní problém je v rentabilitě aktiv a osobních nákladech. Oborové hodnoty rentability aktiv se pohybují kolem 8%, kdežto u sledovaného podniku se rentabilita

aktiv pohybuje kolem 3% (MPO, 2015). Podíl osobních nákladů na tržbách je oproti oborovým hodnotám více než dvojnásobný. Navíc zde je i negativní trend. Osobní náklady rostou při stagnující odvedené práci, takže efektivita práce klesá.

2.10 SWOT analýza

Na základě postřehů z finanční analýzy a konzultací s vedoucím pracovníkem controllingu Ing. Jelenem je v této kapitole sestavena SWOT analýza.

Dlouholetá tradice a zkušenosti společnosti ZVVZ, na které ZVVZ MACHINERY navazuje, jsou rozhodně její **silnou stránkou**. Na základě těchto faktů má společnost vybudované know-how (zvláště v oblasti ventilátorů). Další silnou stránkou je její finanční stabilita. Ta je zaručena holdingovým uspořádáním skupiny a její spoluprací. Mimo to také finanční stabilitě pomáhá, že akcionáři momentálně neodvádějí zisky z podniku.

Mezi současné **slabé stránky** se dá zařadit schopnost nebo spíše neschopnost získávat dostatek zakázek. To je samozřejmě v kompetenci obchodního oddělení. Ovšem ne vždy je to vina obchodních zástupců. Společnost necílí jen na český trh. V zahraničí se nicméně potýká s tím, že tamní zadavatelé zakázek často preferují tuzemské firmy nebo jejich alespoň částečnou participaci. Také cenová konkurenceschopnost má vliv na získávání zakázek. V cenové konkurenceschopnosti se projevuje výše zmíněný problém s osobními náklady. Jejich neadekvátní výše a trend negativně ovlivňují cenovou konkurenceschopnost.

V současné situaci, kdy jedni z hlavních odběratelů ZVVZ MACHINERY jsou elektrárny na neobnovitelné zdroje, nastává riziko v aktuálním trendu „zelené“ energetiky. Dnes jsou prosazovány elektrárny větrné, sluneční apod., kde ZVVZ MACHINERY se svým výrobním portfoliem a rozsahem nemá moc využití. Další **hrozbou** je pro firmu obecný trend nízké ceny elektřiny. To znamená nižší zisky pro elektrárny a tím pádem menší investice z jejich strany, na kterých by se ZVVZ MACHINERY mohla podílet.

Když byla zmíněna hrozba v podobně současného trendu „zelené“ energetiky, je třeba také zmínit jadernou energetiku. Je možné, že v delším výhledu bude „zelená“ energetika nedostačující a klasické neobnovitelné zdroje nedostupné. V takovém případě je nejpravděpodobnější alternativa jaderné energetiky, a to je **příležitost** pro ZVVZ MACHINERY, protože s jadernými elektrárnami spolupracuje již nyní. Z krátkodobějšího hlediska má společnost možnost soustředit se více na automobilovou dopravu, kde již nyní nachází své uplatnění při budování tunelů, metra apod. Zároveň je příležitost v rozšíření svého výrobního záběru v oblasti velkých těžkých kovodělných výrobků, kde vzhledem k náročnosti a rozsahu výroby je malá konkurence.

3 VLASTNÍ NÁVRHY ŘEŠENÍ

Vzhledem ke zjištěným okolnostem a faktům byly u společnosti ZVVZ MACHINERY definovány tři zásadní problémové oblasti – rentabilita aktiv, osobní náklady, získávání zakázek. Obecně bych společnosti doporučil dané oblasti podrobit důkladné studii na jejich optimalizaci. Takové studie přesahují rámec bakalářské práce, přesto se pokusím nastínit možné řešení problémů

Největší podíl na aktivech (i vzhledem k holdingovému uspořádání a nevlastnění žádných nemovitostí a pozemků) mají zásoby a pohledávky. Z celkové hodnoty pohledávek 229 milionů tvoří 31% pohledávky po splatnosti. Zde vázaný kapitál, který zhoršuje rentabilitu aktiv, může společnost uvolnit využitím faktoringových a forfaitingových služeb. V takovém případě společnost nezíská plnou hodnotu pohledávek, ale bude mít k dispozici alespoň část kapitálu ihned. Pokud budeme uvažovat odprodej všech pohledávek po splatnosti a provize a poplatky budou v průměru dosahovat 10%, tak se rentabilita celkových aktiv díky snížení hodnoty pohledávek zvedne o půl procenta na hodnotu 4,1% z původních 3,6%. Ve splatnosti pohledávek má společnost velké výkyvy. Průměrná hodnota za sledované období je 106 dní. Oborový průměr za sledované období je 80 dní (ČSOB faktoring, 2015). To znamená, že ZVVZ MACHINERY poskytuje v průměru o 26 dní delší obchodní úvěr, než je v oboru běžné. Proto by kromě odprodeje stávající pohledávek po splatnosti byla efektivní prevence. Důkladně ověřit finanční schopnosti a platební morálku odběratele a adekvátně k tomu nastavit smluvní termíny a sankce v případě nesplácení. Bonitním a dlouhodobým odběratelům zachovat stávající podmínky. U rizikovějších případů zpřísnit sankce a řádně to smluvně ošetřit pro případnou soudní vymahatelnost. V případě, že se touto prevencí podaří dosáhnout splatnosti pohledávek rovnající se oborovému průměru, mohla by firma snížit vázanost kapitálu v pohledávkách o jednu pětinu pohledávek ve splatnosti. Uvolnění a lepší využití těchto 33 milionů by znamenalo další zvýšení rentability kapitálu o čtvrt procenta na hodnotu 4,35%. Výše zmíněná čísla a výpočty se vztahují pouze na pohledávky z obchodních vztahů. Pohledávky za ovládanými a řízenými osobami nejsou zahrnuty. Nepředstavují pro společnost ZVVZ MACHINERY problém. Ovšem v současné době stejně převažují

závazky za ovládanými a řízenými osobami. To značí, že v rámci holdingu aktuálně nepůjčuje kapitál, ale že ji byl naopak půjčen.

Řízení zásob má společnost složitě vzhledem k technologickým postupům výroby. Výroba některých výrobků vyžaduje polotovary, které tvoří velké a nákladné celky. Tyto drahé polotovary zvyšují vázanost kapitálu v zásobách. Podnik se snaží zásoby a náklady na ně minimalizovat, nicméně stále je musí udržovat na takové hodnotě, aby výroba byla schopná pokrýt pravidelné i náhodné zakázky. Proto je potřeba zásoby důkladně a pečlivě plánovat a koordinovat s plánem výroby. V ideálním případě by pak takové precizní plánování mohlo přejít na moderní metodu Just-in-time. Tato metoda je založena na pořizování zásob až v momentě, kdy jsou potřeba. Vzhledem k oboru působení a například i technologickým postupům zmíněným dříve by byla náročnost na přesnou koordinaci vysoká. Ovšem v případě, kdy by se tuto metodu podařilo úspěšně zavést, mohlo by dojít ke snížení zásob až o 20%. Tedy k uvolnění dalších 35,5 milionu. To se projeví na rentabilitě dalším zlepšením o čtvrt procenta. Takže jsme se dostali na hodnotu 4,6% z původních 3,6%. Při optimistické variantě, že se společnosti ZVVZ MACHINERY podaří vyrovnat oborovým průměrům ve vázanosti kapitálu v zásobách, dojde k ještě většímu zlepšení rentability celkových aktiv. Aktuální oborové hodnoty jsou poloviční oproti hodnotám ZVVZ MACHINERY. Pokud by se tedy podařilo řízení zásob zefektivnit na tolik, že by se hodnota zásob snížila na 50% současné hodnoty, rentabilita by se zlepšila o 0,68%. Při takovém výsledku by její hodnota byla 5%. To sice stále nedosahuje oborových hodnot rentability, které činí 8%, ale je to solidní zlepšení.

U osobních nákladů je problém jednak v podílu osobních nákladů na tržbách (který s průměrem 27,6% značně převyšuje oborový průměr 13,7%) a rovněž v jejich rostoucím trendu při konstantních výkonech (MPO, 2015). Na zvážení je absolutní počet zaměstnanců ale i poměr mezi režijními pracovníky a dělníky podílející se přímo na výrobě. Ke snížení osobních nákladů by pomohlo případně převedení některých úvazků na částečné nebo případná externí spolupráce. Objem a velikost zakázek není v průběhu roku konstantní, takže může nastat situace, kdy nejsou dělníci plně využiti. V takovém případě bych omezil počet pracovníků na takový, který by byl plně využit

v průběhu celého roku. V období větších zakázek by se mohly pracovní kapacity doplnit o externí pracovníky.

Získávání zakázek je problémovým důsledkem mnoha aspektů. Jedním může být schopnost obchodního týmu. Ta se dá zlepšit důkladným a pravidelným školením v oblasti takzvaných soft skills (jednání, vystupování, prezentování) a dalších obchodních dovedností. Restrukturalizace finančního ohodnocení obchodníků s vyšším důrazem na variabilní složku v návaznosti na získané zakázky by také mohla zvýšit motivaci a tím i efektivitu obchodních zástupců. Ovšem i schopný obchodník potřebuje kvalitní a konkurenceschopný produkt. Zde vstupují do hry další aspekty. Například již zmíněné osobní náklady zvyšují cenu produktů a ty se stávají cenově méně konkurenceschopnými, a to ztěžuje práci obchodním zástupcům. Schopnosti obchodníků a cenovou konkurenceschopnost společnost ovlivnit může. Ovšem v získávání zakázek má i překážky, které jsou mimo jejich rozsah. Jak již bylo v práci zmíněno výše, firma cílí i na zahraniční trhy. Tam se setkává s problémy jako preference tuzemských firem. Nicméně kvalitní produkt s rozumnou cenovou politikou anulují i tento aspekt.

Výkonnost firmy za sledované období dle finanční analýzy kolísala na hranici ohrožení bankrotem. Nicméně trend výkonnosti je pozvolna rostoucí. V současné době je společnost mimo ohrožení bankrotem. Aplikování některých doporučených opatření a zaměření se na identifikované problémové oblasti by mohlo zvyšující se trend výkonnosti akcelarovat.

ZÁVĚR

Začátek bakalářské práce se věnoval teoretickým základům zaměřeným na výkonnost podniku a její měření obecně. Dále byla stanovena teoretická východiska pro finanční analýzu (včetně její částí) a SWOT analýzu.

Praktická část byla věnována představení společnosti a následné provedení finanční analýzy a SWOT analýzy. Hodně z faktorů finanční analýzy je samozřejmě ovlivněno hospodářským výsledkem. V rámci něho byla první sledovaný rok velká ztráta způsobená doznívající krizí, v důsledku nedávného vzniku společnosti a dvěma velmi ztrátovými zakázkami. Následný rok bylo dosaženo nepatrného zisku. Poslední dva roky se zisk pohyboval okolo 14 mil. Kč. Napříč celou finanční analýzou se také projevoval fakt, že je společnost součástí holdingu. V rámci jeho fungování je zaměřena čistě na výrobně-obchodní činnost. Nevlastní žádné budovy ani pozemky, nespravuje volné peněžní prostředky. Dílčí výsledky a výpočty finanční analýzy byly interpretovány a komentovány. V závěru praktické části byla provedena SWOT analýza. Jako silné stránky podniku jsou považovány tradice, know-how, finanční stabilita. Slabými stránkami podniku jsou osobní náklady, rentabilita aktiv a schopnost získávat zakázky. Ohrožení pro ZVVZ MACHINERY může být současný trend v energetice, který jde směrem k „zelené“ energetice. Ani obecné snižování ceny elektřiny neprospívá potenciálním investicím ze stran klasických elektráren, na kterých by se firma mohla podílet. Na druhou stranu má ZVVZ MACHINERY nyní příležitost se více soustředit na dopravní průmysl (tunely, metra) a v budoucnu má potenciál vzestupu jaderné energetiky. Výkonnost firmy ve sledovaném období byla hraniční s bankrotním ohrožením, nicméně z toho se společnost v posledních letech vymanila a snaží se držet zlepšujícího se trendu.

Poslední část bakalářské práce byla návrhová část. Zde byly definovány problémové oblasti a navržena možná opatření. Jedna z problémových oblastí je rentabilita aktiv. Konkrétně se jedná o správu pohledávek a zásob. Rentabilita aktiv se zlepší odprodejem pohledávek po splatnosti a lepší vymahatelností budoucího pohledávek, což by měla zajistit preventivní opatření v oblasti smluvních podmínek a hodnocení bonity odběratele. Ke zlepšení rentability celkových aktiv rovněž dojde při zefektivnění

a zpřesnění plánování zásob. V optimálním případě by se v řízení zásob měla zavést metoda Just-in-time. Druhá problémová oblast jsou osobní náklady. K jejich snížení by pomohla optimalizace a restrukturalizace úvazků, a to jejich počet i forma. Posledním problémem je oblast získávání zakázek. Zde lze situaci zlepšit lepším školení obchodních zástupců a změnou formy jejich ohodnocení. Dále pak pro získávání zakázek je třeba dbát na kvalitní produkt s adekvátní cenovou politikou.

SEZNAM POUŽITÝCH ZDROJŮ

BLAŽKOVÁ, Martina. 2007. *Marketingové řízení a plánování pro malé a střední firmy*. Praha: Grada, ISBN 978-80-247-1535-3.

ČSOB FACTORING, a.s. *Platební morálka firem se vloni zlepšila o tři dny* [online]. ©2015 [cit. 2015-2-18]. Dostupné z: <http://www.csobfactoring.cz/o-nas/tiskove-zpravy/platebni-moralka-firem-se-vloni-zlepsila-o-tri-dny/>

JELEN, Ladislav. *Ústní sdělení*. ZVVZ MACHINERY, a.s. Sažinova 888, Milevsko. 4. 5. 2015

JELEN, Ladislav. *Ústní sdělení*. ZVVZ MACHINERY, a.s. Sažinova 888, Milevsko. 22. 9. - 3. 10. 2014

MPO. *Finanční analýzy podnikové sféry za období 2010 až 2014* [online]. © 2015 [cit. 2015-3-1]. Dostupné z: <http://www.mpo.cz/cz/ministr-a-ministerstvo/analyticke-materialy/#category238>

RŮČKOVÁ, Petra. c2011. *Finanční analýza: metody, ukazatele, využití v praxi*. 4. aktualiz. vyd. Praha: Grada, ISBN 978-80-247-3916-8.

RŮČKOVÁ, Petra a Michaela ROUBÍČKOVÁ. 2012. *Finanční management*. Praha: Grada, ISBN 978-80-247-4047-8.

SCHOLLEOVÁ, Hana. 2012. *Ekonomické a finanční řízení pro neekonomy*. 2. aktualiz. a rozš. vyd. Praha: Grada, ISBN 978-80-247-4004-1.

SEDLÁČKOVÁ, Helena. 2006. *Strategická analýza*. 2. přeprac. a dopl. vyd. Praha: C. H. Beck. ISBN 80-717-9367-1.

VÁCHAL, Jan a Marek VOCHOZKA. 2013. *Podnikové řízení*. Praha: Grada, ISBN 978-80-247-4642-5.

VOCHOZKA, Marek. 2011. *Metody komplexního hodnocení podniku*. Praha: Grada Publishing, ISBN 978-80-247-3647-1.

WAGNER, Jaroslav. 2009. *Měření výkonnosti: jak měřit, vyhodnocovat a využívat informace o podnikové výkonnosti*. Praha: Grada, ISBN 978-80-247-2924-4.

ZIKMUND, Martin. 2010. Kde se vzala a k čemu všemu je vlastně SWOT analýza. In: *Businessvize* [online]. [cit. 2014-12-20]. Dostupné z: <http://www.businessvize.cz/planovani/kde-se-vzala-a-k-cemu-vsemu-je-vlastne-swot-analyza>

ZVVZ, a.s. *Výroční zprávy společnosti ZVVZ MACHINERY, a.s. za období 2010 až 2014* [online]. © 2014 [cit. 2015-3-1]. Dostupné z: <http://www.zvvz.cz/zvvz-machinery.html>

ZVVZ, a.s. *Schéma holdingu ZVVZ GROUP*. [online]. ©2015 [cit. 2015-2-18]. Dostupné z: <http://www.zvvz.cz/o-zvvz-group/schema-holdingu-zvvz-group.html>

SEZNAM TABULEK, OBRÁZKŮ, GRAFŮ A ZKRATEK

Seznam tabulek

Tab. 1 – bodování výsledků Kralikova Quicktestu.....	20
Tab. 2 - příklady jednotlivých prvků	22
Tab. 3 - vybrané vlastní zdroje (absolutní vyjádření)	27
Tab. 4 – vývoj vybraných vlastních zdrojů (procentuální vyjádření).....	27
Tab. 5 - vybrané cizí zdroje (absolutní vyjádření).....	27
Tab. 6 - vývoj vybraných cizích zdrojů (procentuální vyjádření)	28
Tab. 7 - vybraný dlouhodobý majetek	28
Tab. 8 - krátkodobá aktiva	29
Tab. 9 - bankovní úvěry	30
Tab. 10 - podíl na aktivech	31
Tab. 11 - rozdílové ukazatele.....	31
Tab. 12 - ukazatele rentability	32
Tab. 13 - ukazatele aktivity.....	32
Tab. 14 - ukazatele likvidity	33
Tab. 15 - ukazatele zadluženosti.....	34
Tab. 16 - soustavy ukazatelů.....	35

Seznam obrázků

Obr. 1 - Pyramidový poměrový ukazatel.....	15
Obr. 2 - Logo společnosti	24
Obr. 3 - Schéma holdingového uspořádání.....	25

Seznam grafů

Graf 1 - Vývoj přidané hodnoty.....	29
Graf 2 - Splatnost pohledávek a závazků.....	33

Seznam použitých zkratk

ČPK – čistý pracovní kapitál

ČPP – čisté pohotové prostředky

ČPM – čistý peněžní majetek

ROCE – rentabilita investovaného kapitálu

ROE – rentabilita vlastního kapitálu

ROA – rentabilita aktiv

ROS – rentabilita tržeb

EBIT – zisk před zdaněním a úroky

SEZNAM PŘÍLOH

Příloha A - aktiva 2011	48
Příloha B - aktiva 2012	49
Příloha C - aktiva 2013	50
Příloha D - aktiva 2014	51
Příloha E - pasiva 2011	52
Příloha F - pasiva 2012	53
Příloha G - pasiva 2013	54
Příloha H - pasiva 2014	55
Příloha I - výsledovka 2011	56
Příloha J - výsledovka 2012	57
Příloha K - výsledovka 2013	59
Příloha L - výsledovka 2014	61
Příloha M - vypočtené ukazatele	63
Příloha N - vertikální analýza pasiv	65
Příloha O - vertikální analýza aktiv	67
Příloha P - horizontální analýza výsledovky	69
Příloha Q - Horizontální analýza pasiv	71
Příloha R - horizontální analýza aktiv	73

Příloha A - aktiva 2011

Označení	Číslo řádku	Běžné účetní období		
		Brutto	Korekce	Netto
a	c	1	2	3
AKTIVA CELKEM	001	1105156	-588950	516206
B. Dlouhodobý majetek	003	616734	-545145	71589
B.II. Dlouhodobý nehmotný majetek	004	5902	-4709	1193
3. Software	007	4805	-4415	389
4. Ocenitelná práva	008	293	-293	0
7. Nedokončený dlouhodobý nehmotný majetek	011	804	0	804
B.II. Dlouhodobý hmotný majetek	013	610832	-540436	70395
3. Samostatné movite věci a soubory movitých věcí	016	601738	-539720	62017
6. Jiný dlouhodobý hmotný majetek	019	6	0	6
7. Nedokončený dlouhodobý hmotný majetek	020	2303	0	2303
8. Oceňovací rozdíl k nabytému majetku	021	0	0	0
9. Oceňovací rozdíl k nabytému majetku	022	6784	-716	6068
C. Oběžná aktiva	031	484467	-43805	440662
C.I. Zásoby	032	233978	-31069	202909
1. Materiál	033	72915	-11110	61805
2. Nedokončená výroba a polotovary	034	103749	-12402	91347
3. Výrobky	035	57313	-7557	49756
C.II. Dlouhodobé pohledávky	039	16037	0	16037
8. Odložená daňová pohledávka	047	16037	0	16037
C.III. Krátkodobé pohledávky	048	223028	-12736	210292
1. Pohledávky z obchodních vztahů	049	204848	-12736	192113
6. Stát - daňové pohledávky	054	12193	0	12193
7. Krátkodobé poskytnuté zálohy	055	5583	0	5583
8. Dohadné účty aktivní	056	0	0	0
9. Jiné pohledávky	057	404	0	404

C.IV. Krátkodobý finanční majetek	058	11425	0	11425
1. Peníze	059	473	0	473
2. Účty v bankách	060	10951	0	10951
D.I. Časové rozlišení	063	3955	0	3955
1. Náklady příštích období	064	919	0	919
3. Příjmy příštích období	066	3036	0	3036

Příloha B - aktiva 2012

Označení	Číslo řádku			
		Korekce	Netto	Netto
a	c	2	3	4
AKTIVA CELKEM	001	1304781	-601275	703506
B. Dlouhodobý majetek	003	628703	-552493	76211
B.II. Dlouhodobý nehmotný majetek	004	6812	-5123	1689
3. Software	007	5770	-4830	939
4. Ocenitelná práva	008	293	-293	0
7. Nedokončený dlouhodobý nehmotný majetek	011	749	0	749
B.II. Dlouhodobý hmotný majetek	013	621892	-547370	74522
3. Samostatné movité věci a soubory movitých věcí	016	595426	-546201	49225
6. Jiný dlouhodobý hmotný majetek	019	6	0	6
7. Nedokončený dlouhodobý hmotný majetek	020	10757	0	10757
8. Oceňovací rozdíl k nabytému majetku	021	8918	0	8918
9. Oceňovací rozdíl k nabytému majetku	022	6784	-1168	5616
C. Oběžná aktiva	031	674740	-48782	625958
C.I. Zásoby	032	238277	-17057	221219
1. Materiál	033	74485	-10843	63642
2. Nedokončená výroba a polotovary	034	153912	-5339	148573
3. Výrobky	035	9880	-875	9004
C.II. Dlouhodobé pohledávky	039	17027	0	17027
8. Odložená daňová pohledávka	047	17027	0	17027
C.III. Krátkodobé pohledávky	048	415061	-31725	383336

1. Pohledávky z obchodních vztahů	049	409146	-31725	377420
6. Stát - daňové pohledávky	054	3476	0	3476
7. Krátkodobé poskytnuté zálohy	055	2363	0	2363
	056	77	0	77
9. Jiné pohledávky	057	4375	0	4375
C.IV. Krátkodobý finanční majetek	058	347	0	347
1. Peníze	059	4028	0	4028
2. Účty v bankách	060	1337	0	1337
D.I. Časové rozlišení	063	1337	0	1337
1. Náklady příštích období	064	1272	0	1272
3. Příjmy příštích období	066	66	0	66

Příloha C - aktiva 2013

Označení	Číslo řádku			
		Korekce	Netto	Netto
a	c	2	3	4
AKTIVA CELKEM	001	1059616	-582444	477172
B. Dlouhodobý majetek	003	657402	-554969	102432
B.II. Dlouhodobý nehmotný majetek	004	7375	-5321	2054
3. Software	007	5606	-5028	578
4. Ocenitelná práva	008	293	-293	0
7. Nedokončený dlouhodobý nehmotný majetek	011	1475	0	1475
B.II. Dlouhodobý hmotný majetek	013	650027	-549649	100379
3. Samostatné movité věci a soubory movitých věcí	016	592085	-548028	44057
6. Jiný dlouhodobý hmotný majetek	019	6	0	6
7. Nedokončený dlouhodobý hmotný majetek	020	18073	0	18073
8. Oceňovací rozdíl k nabytému majetku	021	33079	0	33079
9. Oceňovací rozdíl k nabytému majetku	022	6784	-1620	5163
C. Oběžná aktiva	031	400549	-27474	373075
C.I. Zásoby	032	190680	-16101	174579
1. Materiál	033	68104	-10150	57954
2. Nedokončená výroba a polotovary	034	87371	-4984	82388

3. Výrobky	035	35205	-968	34237
C.II. Dlouhodobé pohledávky	039	18466	0	18466
8. Odložená daňová pohledávka	047	18466	0	18466
C.III. Krátkodobé pohledávky	048	186360	-11373	174987
1. Pohledávky z obchodních vztahů	049	184123	-11373	172750
6. Stát - daňové pohledávky	054	1905	0	1905
7. Krátkodobé poskytnuté zálohy	055	324	0	324
	056	8	0	8
9. Jiné pohledávky	057	5043	0	5043
C.IV. Krátkodobý finanční majetek	058	249	0	249
1. Peníze	059	4794	0	4794
2. Účty v bankách	060	1665	0	1665
D.I. Časové rozlišení	063	1665	0	1665
1. Náklady příštích období	064	1665	0	1665
3. Příjmy příštích období	066	0	0	0

Příloha D - aktiva 2014

Označení	Číslo řádku	Běžné účetní období		
		Brutto	Korekce	Netto
a	c	1	2	3
AKTIVA CELKEM	001	1 155 211	-597 679	557 532
B. Dlouhodobý majetek	003	685 857	-569 115	116 742
B.II. Dlouhodobý nehmotný majetek	004	8 347	-5 926	2 421
3. Software	007	7 209	-5 633	1 576
4. Ocenitelná práva	008	293	-293	0
7. Nedokončený dlouhodobý nehmotný majetek	011	845	0	845
B.II. Dlouhodobý hmotný majetek	013	677 510	-563 189	114 321
3. Samostatné movité věci a soubory movitých věcí	016	604 801	-561 116	43 685
6. Jiný dlouhodobý hmotný majetek	019	6	0	6
7. Nedokončený dlouhodobý hmotný majetek	020	65 919	0	65 919
8. Oceňovací rozdíl k	021			

nabytému majetku				
9.Oceňovací rozdíl k nabytému majetku	022	6 784	-2 073	4 711
C. Oběžná aktiva	031	466 352	-28 564	437 788
C.I. Zásoby	032	195 234	-17 028	178 206
1. Materiál	033	63 309	-10 902	52 407
2. Nedokončená výroba a polotovary	034	75 215	-2 992	72 223
3. Výrobky	035	56 710	-3134	53 576
C.II. Dlouhodobé pohledávky	039	20 154	0	20 154
8. Odložená daňová pohledávka	047	20 154	0	20 154
C.III. Krátkodobé pohledávky	048	245 692	-11 536	234 156
1. Pohledávky z obchodních vztahů	049	240 616	-11 536	229 080
6. Stát - daňové pohledávky	054	5 033	0	5 033
7. Krátkodobé poskytnuté zálohy	055	33	0	33
	056			
9. Jiné pohledávky	057	10	0	10
C.IV. Krátkodobý finanční majetek	058	5 272	0	5 272
1. Peníze	059	598	0	598
2. Účty v bankách	060	4 674	0	4 674
D.I. Časové rozlišení	063	3 002	0	3 002
1. Náklady příštích období	064	2 979	0	2 979
3. Příjmy příštích období	066	23	0	23

Příloha E - pasiva 2011

Text	Číslo řádku	
PASIVA CELKEM	067	516 206
A. Vlastní kapitál	068	104 296
A.I. Základní kapitál	069	180 000
1. Základní kapitál	070	180 000
A.II. Kapitálové fondy	073	-1 880
Oceňovací rozdíly z přecenění majetku a závazků	076	-1 880
A.IV. Výsledek hospodaření z minulých let	082	-8 871
1. Nerozdělený zisk minulých let	083	927
2. Neuhrazená ztráta minulých let	084	-9 799
A.V. Výsledek hospodaření běžného	085	-64 953

účetního období (+/-		
B. Cizí zdroje	086	373 096
B.I. Rezervy	087	45 068
B.I. Dlouhodobé závazky	092	45 068
B.III. Krátkodobé závazky	103	215 835
1. Závazky z obchodních vztahů	104	92 920
2. Závazky k ovládaným a řízeným osobám	105	53 435
5. Závazky k zaměstnancům	108	10 011
6. Závazky ze sociálního zabezpečení a zdravotního pojištění	109	5 753
7. Stát - daňové závazky a dotace	110	1 237
8. Krátkodobé přijaté zálohy	111	33 575
11. Jiné závazky	114	17 024
		1 880
B.IV. Bankovní úvěry a výpomoc	115	112 193
1. Bankovní úvěry dlouhodobé	116	11 345
2. Krátkodobé bankovní úvěry	117	100 847
C.I. Časové rozlišení	119	38 814
1. Výdaje příštích období	120	750
2. Výnosy příštích období	121	38 064

Příloha F - pasiva 2012

Text	Číslo řádku	SKUT Netto tis.
PASIVA CELKEM	067	703506
A. Vlastní kapitál	068	123557
A.I. Základní kapitál	069	180000
1. Základní kapitál	070	180000
A.II. Kapitálové fondy	073	15000
2. Ostatní kapitálové fondy	075	15000
A.IV. Výsledek hospodaření z minulých let	082	-73824
1. Nerozdělený zisk minulých let	083	927
2. Neuhrazená ztráta minulých let	084	-74752
A.V. Výsledek hospodaření běžného účetního období (+/-	085	2382
B. Cizí zdroje	086	484119
B.I. Rezervy	087	2156
4. Ostatní rezervy	091	2156
B.III. Krátkodobé závazky	103	355459
1. Závazky z obchodních vztahů	104	162631
2. Závazky k ovládaným a řízeným osobám	105	113782
Závazky k zaměstnancům	108	12026
6. Závazky ze sociálního zabezpečení a	109	7096

zdravotního pojištění		
7. Stát - daňově závazky a dotace	110	3724
8. Krátkodobé přijaté zálohy	111	45824
Dohadné účty pasivní	114	10375
B.IV. Bankovní úvěry a výpomoc	115	126504
1. Bankovní úvěry dlouhodobé	116	6154
2. Krátkodobé bankovní úvěry	117	120350
C.I. Časové rozlišení	119	95829
1. Výdaje příštích období	120	353
2. Výnosy příštích období	121	95476

Příloha G - pasiva 2013

Text	Číslo řádku	SKUT Netto tis.
PASIVA CELKEM	067	477172
A. Vlastní kapitál	068	137127
A.I. Základní kapitál	069	180000
1. Základní kapitál	070	180000
A.II. Kapitálové fondy	073	11850
2. Ostatní kapitálové fondy	075	15000
3. Oceňovací rozdíly z přecenění majetku a závazků	076	-3150
A.III. Fondy ze zisku	079	119
1. Rezervní fond	080	119
A.IV. Výsledek hospodaření z minulých let	082	-71562
1. Nerozdělený zisk minulých let	083	3190
2. Neuhrazená ztráta minulých let	084	-74752
A.V. Výsledek hospodaření běžného účetního období (+/-)	085	16720
B. Cizí zdroje	086	298004
B.I. Rezervy	087	17044
4. Ostatní rezervy	091	17044
B.I. Dlouhodobé závazky	092	695
9. Jiné závazky	101	695
B.III. Krátkodobé závazky	103	178180
1. Závazky z obchodních vztahů	104	115823
2. Závazky k ovládaným a řízeným osobám	105	15380
5. Závazky k zaměstnancům	108	14318
6. Závazky ze sociálního zabezpečení a zdravotního pojištění	109	8295
7. Stát - daňově závazky a dotace	110	4260
8. Krátkodobé přijaté zálohy	111	16955
11. Jiné závazky	114	3150

B.IV. Bankovní úvěry a výpomoc	115	102085
1. Bankovní úvěry dlouhodobé	116	24710
2. Krátkodobé bankovní úvěry	117	77375
C.I. Časové rozlišení	119	42041
1. Výdaje příštích období	120	229
2. Výnosy příštích období	121	41812

Příloha H - pasiva 2014

Text	Číslo řádku	Netto
PASIVA CELKEM	067	557532
A. Vlastní kapitál	068	154072
A.I. Základní kapitál	069	180000
1. Základní kapitál	070	180000
A.II. Kapitálové fondy	073	15955
2. Ostatní kapitálové fondy	075	15955
3. Oceňovací rozdíly z přecenění majetku a závazků	076	0
A.III. Fondy ze zisku	079	0
1. Rezervní fond	080	0
A.IV. Výsledek hospodaření z minulých let	082	-55677
1. Nerozdělený zisk minulých let	083	19074
2. Neuhrazená ztráta minulých let	084	-74751
A.V. Výsledek hospodaření běžného účetního období (+/-)	085	13794
B. Cizí zdroje	086	378522
B.I. Rezervy	087	20382
4. Ostatní rezervy	091	20382
B.I. Dlouhodobé závazky	092	501
9. Jiné závazky	101	501
B.III. Krátkodobé závazky	103	255415
1. Závazky z obchodních vztahů	104	99395
2. Závazky k ovládaným a řízeným osobám	105	109228
5. Závazky k zaměstnancům	108	10008
6. Závazky ze sociálního zabezpečení a zdravotního pojištění	109	5827
7. Stát - daňové závazky a dotace	110	1222
8. Krátkodobé přijaté zálohy	111	29735
11. Jiné závazky	114	0
B.IV. Bankovní úvěry a výpomoc	115	102224
1. Bankovní úvěry dlouhodobé	116	19650
2. Krátkodobé bankovní úvěry	117	82574
C.I. Časové rozlišení	119	24938
1. Výdaje příštích období	120	416
2. Výnosy příštích období	121	24522

Příloha I - výsledovka 2011

Tržby za prodej zboží	0
Náklady vynaložené na prodej zboží	0
Obchodní marže	0
Výkony	753 036
Tržby za prodej vl. výrobků a služeb	805 408
Změna stavu vnitrop. zásob vl. výroby	-53 009
Aktivace	637
Výkonová spotřeba	563 290
Spotřeba materiálu a energie	377 661
Služby	185 629
Přidaná hodnota	189 746
Osobní náklady	222 196
Mzdové náklady	159 659
Odměny členům orgánů společnosti a družstva	2 220
Náklady na sociální zabezpečení a zdravotní pojištění	53 907
Sociální náklady	6 410
Daně a poplatky	191
Odpisy dlouhodobého nehmotného a hmotného majetku	20 132
Tržby z prodeje dlouhodobého majetku a materiálu	12 862
Tržby z prodeje dlouhodobého majetku	2 683
Tržby z prodeje materiálu	10 179
Zůstatková cena prodaného dlouh. majetku a materiálu	20 540
Zůstatková cena prodaného dlouhodobého majetku	790
Prodaný materiál	19 750
Změna stavu rezerv a opravných položek v provozní oblasti a komplexních nákladů příštích období	-6 523
Ostatní provozní výnosy	4 037
Ostatní provozní náklady	10 558
Převod provozních výnosů	0
Převod provozních nákladů	0
Provozní výsledek hospodaření	-60 448
Tržby z prodeje cenných papírů a vkladů	0
Prodané cenné papíry a vklady	0
Výnosy z dlouhodobého finančního majetku	0
Výnosy z podílů v ovládaných a řízených osobách a v účetních jednotkách pod podstatným vlivem	0

Výnosy z ostatních dlouhodobých cenných papírů a podílů	0
Výnosy z ostatního dlouhodobého finančního majetku	0
Výnosy z krátkodobého finančního majetku	0
Náklady finančního majetku	0
Výnosy z přecenění CP a derivátů	0
Náklady z přecenění CP a derivátů	0
Změna stavu rezerv a opravných položek ve finanční oblasti	0
Výnosové úroky	17
Nákladové úroky	3 563
Ostatní finanční výnosy	10 220
Ostatní finanční náklady	11 168
Převod finančních výnosů	0
Převod finančních nákladů	0
Finanční výsledek hospodaření	-4 494
Daň z příjmů za běžnou činnost	11
splatná	0
odložená	11
Výsledek z hospodaření za běžnou činnost	-64 953
Mimořádné výnosy	0
Mimořádné náklady	0
Daň z příjmů z mimořádné činnosti	0
splatná	0
odložená	0
Mimořádný výsledek hospodaření	0
Převod podílu na HV společníkům	0
Výsledek hospodaření za účetní jednotku	-64 953
Výsledek hospodaření před zdaněním	-64 943

Příloha J - výsledovka 2012

Tržby za prodej zboží	0
Náklady vynaložené na prodej zboží	0
Obchodní marže	0
Výkony	899 614
Tržby za prodej vl. výrobků a služeb	895 384
Změna stavu vnitrop. zásob vl. výroby	2 729
Aktivace	1 501
Výkonová spotřeba	678 870
Spotřeba materiálu a energie	432 513
Služby	246 357
Přidaná hodnota	220 744

Osobní náklady	226 221
Mzdové náklady	162 352
Odměny členům orgánů společnosti a družstva	2 096
Náklady na sociální zabezpečení a zdravotní pojištění	55 370
Sociální náklady	6 403
Daně a poplatky	220
Odpisy dlouhodobého nehmotného a hmotného majetku	18 836
Tržby z prodeje dlouhodobého majetku a materiálu	10 524
Tržby z prodeje dlouhodobého majetku	820
Tržby z prodeje materiálu	9 704
Zůstatková cena prodaného dlouh. majetku a materiálu	14 041
Zůstatková cena prodaného dlouhodobého majetku	0
Prodaný materiál	14 041
Změna stavu rezerv a opravných položek v provozní oblasti a komplexních nákladů příštích období	-37 482
Ostatní provozní výnosy	7 325
Ostatní provozní náklady	8 254
Převod provozních výnosů	0
Převod provozních nákladů	0
Provozní výsledek hospodaření	8 504
Tržby z prodeje cenných papírů a vkladů	0
Prodané cenné papíry a vklady	0
Výnosy z dlouhodobého finančního majetku	0
Výnosy z podílů v ovládaných a řízených osobách a v účetních jednotkách pod podstatným vlivem	0
Výnosy z ostatních dlouhodobých cenných papírů a podílů	0
Výnosy z ostatního dlouhodobého finančního majetku	0
Výnosy z krátkodobého finančního majetku	0
Náklady finančního majetku	0
Výnosy z přecenění CP a derivátů	0
Náklady z přecenění CP a derivátů	0
Změna stavu rezerv a opravných položek ve finanční oblasti	0
Výnosové úroky	54
Nákladové úroky	3 268

Ostatní finanční výnosy	5 089
Ostatní finanční náklady	8 961
Převod finančních výnosů	0
Převod finančních nákladů	0
Finanční výsledek hospodaření	-7 086
Daň z příjmů za běžnou činnost	-964
splatná	26
odložená	-991
Výsledek z hospodaření za běžnou činnost	2 382
Mimořádné výnosy	0
Mimořádné náklady	0
Daň z příjmů z mimořádné činnosti	0
splatná	0
odložená	0
Mimořádný výsledek hospodaření	0
Převod podílu na HV společníkům	0
Výsledek hospodaření za účetní jednotku	2 382
Výsledek hospodaření před zdaněním	1 417

Příloha K - výsledovka 2013

Tržby za prodej zboží	0
Náklady vynaložené na prodej zboží	0
Obchodní marže	0
Výkony	835 440
Tržby za prodej vl. výrobků a služeb	875 976
Změna stavu vnitrop. zásob vl. výroby	-41 215
Aktivace	679
Výkonová spotřeba	562 371
Spotřeba materiálu a energie	411 563
Služby	150 807
Přidaná hodnota	273 069
Osobní náklady	235 069
Mzdové náklady	169 104
Odměny členům orgánů společnosti a družstva	2 124
Náklady na sociální zabezpečení a zdravotní pojištění	57 562
Sociální náklady	6 278
Daně a poplatky	196
Odpisy dlouhodobého nehmotného a hmotného majetku	17 242
Tržby z prodeje dlouhodobého majetku a materiálu	10 458
Tržby z prodeje dlouhodobého majetku	2 127

Tržby z prodeje materiálu	8 331
Zůstatková cena prodaného dlouh. majetku a materiálu	9 735
Zůstatková cena prodaného dlouhodobého majetku	0
Prodaný materiál	9 735
Změna stavu rezerv a opravných položek v provozní oblasti a komplexních nákladů příštích období	-5 968
Ostatní provozní výnosy	1 169
Ostatní provozní náklady	12 088
Převod provozních výnosů	0
Převod provozních nákladů	0
Provozní výsledek hospodaření	16 334
Tržby z prodeje cenných papírů a vkladů	0
Prodané cenné papíry a vklady	0
Výnosy z dlouhodobého finančního majetku	0
Výnosy z podílů v ovládaných a řízených osobách a v účetních jednotkách pod podstatným vlivem	0
Výnosy z ostatních dlouhodobých cenných papírů a podílů	0
Výnosy z ostatního dlouhodobého finančního majetku	0
Výnosy z krátkodobého finančního majetku	0
Náklady finančního majetku	0
Výnosy z přecenění CP a derivátů	0
Náklady z přecenění CP a derivátů	0
Změna stavu rezerv a opravných položek ve finanční oblasti	0
Výnosové úroky	14
Nákladové úroky	2 263
Ostatní finanční výnosy	6 819
Ostatní finanční náklady	5 623
Převod finančních výnosů	0
Převod finančních nákladů	0
Finanční výsledek hospodaření	-1 052
Daň z příjmů za běžnou činnost	-1 439
splatná	0
odložená	-1 439
Výsledek z hospodaření za běžnou činnost	16 720
Mimořádné výnosy	0
Mimořádné náklady	0
Daň z příjmů z mimořádné činnosti	0
splatná	0

odložená	0
Mimořádný výsledek hospodaření	0
Převod podílu na HV společníkům	0
Výsledek hospodaření za účetní jednotku	16 720
Výsledek hospodaření před zdaněním	15 281

Příloha L - výsledovka 2014

Tržby za prodej zboží	0
Náklady vynaložené na prodej zboží	0
Obchodní marže	0
Výkony	822 398
Tržby za prodej vl. výrobků a služeb	809 240
Změna stavu vnitrop. zásob vl. výroby	9 348
Aktivace	3 810
Výkonová spotřeba	549 998
Spotřeba materiálu a energie	397 363
Služby	152 635
Přidaná hodnota	272 400
Osobní náklady	229 784
Mzdové náklady	164 756
Odměny členům orgánů společnosti a družstva	2 192
Náklady na sociální zabezpečení a zdravotní pojištění	56 385
Sociální náklady	6 451
Daně a poplatky	189
Odpisy dlouhodobého nehmotného a hmotného majetku	16 287
Tržby z prodeje dlouhodobého majetku a materiálu	8 877
Tržby z prodeje dlouhodobého majetku	2 295
Tržby z prodeje materiálu	6 582
Zůstatková cena prodaného dlouh. majetku a materiálu	7 454
Zůstatková cena prodaného dlouhodobého majetku	1315
Prodaný materiál	6 139
Změna stavu rezerv a opravných položek v provozní oblasti a komplexních nákladů příštích období	4 879
Ostatní provozní výnosy	2733
Ostatní provozní náklady	5 368
Převod provozních výnosů	0
Převod provozních nákladů	0

Provozní výsledek hospodaření	20 049
Tržby z prodeje cenných papírů a vkladů	0
Prodané cenné papíry a vklady	0
Výnosy z dlouhodobého finančního majetku	0
Výnosy z podílů v ovládaných a řízených osobách a v účetních jednotkách pod podstatným vlivem	0
Výnosy z ostatních dlouhodobých cenných papírů a podílů	0
Výnosy z ostatního dlouhodobého finančního majetku	0
Výnosy z krátkodobého finančního majetku	0
Náklady finančního majetku	0
Výnosy z přecenění CP a derivátů	0
Náklady z přecenění CP a derivátů	0
Změna stavu rezerv a opravných položek ve finanční oblasti	0
Výnosové úroky	10
Nákladové úroky	2 956
Ostatní finanční výnosy	1818
Ostatní finanční náklady	6 816
Převod finančních výnosů	0
Převod finančních nákladů	0
Finanční výsledek hospodaření	-7 944
Daň z příjmů za běžnou činnost	-1689
splatná	0
odložená	-1689
Výsledek z hospodaření za běžnou činnost	13 794
Mimořádné výnosy	0
Mimořádné náklady	0
Daň z příjmů z mimořádné činnosti	0
splatná	0
odložená	0
Mimořádný výsledek hospodaření	0
Převod podílu na HV společníkům	0
Výsledek hospodaření za účetní jednotku	13 794
Výsledek hospodaření před zdaněním	12 105

Příloha M - vypočtené ukazatele

rozdílové ukazatele

	2011	2012	2013	2014
čpk	224 827	270 499	194 895	182 373
čpp	-204 410	-351 084	-173 137	-250 143
čpm	5 881	32 253	1 850	-15 987

ukazatele rentability

	2011	2012	2013	2014
ROCE	-0,3761	0,0645	0,0910	0,1030
ROE	-0,5796	0,0688	0,1191	0,1301
ROA	-0,1171	0,0121	0,0342	0,0360
ROS	-0,0751	0,0095	0,0186	0,0248

ukazatele aktivity

	2011	2012	2013	2014
obrat aktiv	1,56	1,27	1,84	1,45
obrat zásob	3,97	4,05	5,02	4,54
doba obratu zásob	90,70	88,94	71,75	79,28
doba splatnosti pohledávek	94,00	154,12	71,91	104,17
doba splatnosti závazků	96,47	142,92	73,23	113,62

ukazatele likvidity

	2011	2012	2013	2014
běžná	2,04	1,76	2,09	1,71
pohotová	1,10	1,14	1,11	1,02
okamžitá	0,05	0,01	0,03	0,02

ukazatele zadluženosti

	2011	2012	2013	2014
celková zadluženost míra	72%	69%	62%	68%
samofinancování	20%	18%	29%	28%
úrokové krytí	-16,97	2,60	7,22	6,78

**altmanův
index**

	2011	2012	2013	2014
	1,61	1,60	2,30	1,88
	2011	2012	2013	2014
x1	0,435537	0,384501	0,408438	0,327108
x2	-0,017185	-0,104937	-0,149971	-0,099863
x3	-0,117101	0,012088	0,034231	0,03596
x4	0,279542	0,25522	0,460152	0,407036
x5	1,560245	1,272745	1,835766	1,451468

	2011	2012	2013	2014
Kralickův Quicktest	0,75	0,75	2	1

finanční stabilita	1,5	1	1,5	1,5
výnosová situace	0	0,5	2,5	0,5

	2011	2012	2013	2014
r1	0,202043	0,17563	0,287374	0,276346
r2	-1,560723	-6,385603	1,777396	-5,833763
r3	-0,117101	0,012088	0,034231	0,03596
r4	-0,307732	-0,083512	0,197292	-0,077798
r1	3	2	3	3
r2	0	0	0	0
r3	0	1	1	1
r4	0	0	4	0

IN05

	2011	2012	2013	2014
	-0,46	0,73	1,15	1,03
	2011	2012	2013	2014
k1	1,383574	1,453168	1,601227	1,472918
k2	-16,96548	2,602203	7,217852	6,782476
k3	-0,117101	0,012088	0,034231	0,03596
k4	1,560245	1,272745	1,835766	1,451468
k5	1,939704	1,315566	1,459862	1,295273

Příloha N - vertikální analýza pasiv

	2011	2012	2013	2014
pasiva celkem	100%	100%	100%	100%
Vlastní kapitál Součet	20%	18%	29%	28%
Základní kapitál Součet	35%	26%	38%	32%
Základní kapitál	35%	26%	38%	32%
Vlastní akcie a vlastní obchodní podíly	0%	0%	0%	0%
Změny základního kapitálu	0%	0%	0%	0%
Kapitálové fondy Součet	0%	2%	2%	3%
Emisní ažio	0%	0%	0%	0%
Ostatní kapitálové fondy	0%	2%	3%	3%
Oceňovací rozdíly z přecenění majetku a závazků	0%	0%	-1%	0%
Oceňovací rozdíly z přecenění při přeměnách	0%	0%	0%	0%
Rozdíly z přeměn společností	0%	0%	0%	0%
Rezervní fondy, nedělitelný fond a ostatní fondy ze zisku Součet	0%	0%	0%	0%
Zákonný rezervní fond/Nedělitelný fond	0%	0%	0%	0%
Statutární a ostatní fondy	0%	0%	0%	0%
Výsledek hospodaření z minulých let Součet	-2%	-10%	-15%	-10%
Nerozdělený zisk minulých let	0%	0%	1%	3%
Neuhrazená ztráta minulých let	-2%	-11%	-16%	-13%
Výsledek hospodaření běžného účetního období Součet	-13%	0%	4%	2%
Výsledek hospodaření běžného účetního období	-13%	0%	4%	2%
Cizí zdroje Součet	72%	69%	62%	68%
Rezervy Součet	9%	0%	4%	4%
Rezervy podle zvláštních právních předpisů	0%	0%	0%	0%
Rezerva na důchody a podobné závazky	0%	0%	0%	0%
Rezervna na daň z příjmů	0%	0%	0%	0%
Ostatní rezervy	9%	0%	4%	4%
Dlouhodobé závazky Součet	0%	0%	0%	0%
Závazky z obchodních vztahů	0%	0%	0%	0%
Závazky k ovládaným a řízeným osobám	0%	0%	0%	0%
Závazky k účetním jednotkám pod podstatným vlivem	0%	0%	0%	0%
Závazky ke společníkům, členům družstva a k účastníkům sdružení	0%	0%	0%	0%
Dlouhodobé přijaté zálohy	0%	0%	0%	0%
Vydané dluhopisy	0%	0%	0%	0%
Dlouhodobé směnky k úhradě	0%	0%	0%	0%
Dohadné účty pasivní	0%	0%	0%	0%
Jiné závazky	0%	0%	0%	0%
Odložený daňový závazek	0%	0%	0%	0%
Krátkodobé závazky Součet	42%	51%	37%	46%

Závazky z obchodních vztahů	18%	23%	24%	18%
Závazky k ovládaným a řízeným osobám	10%	16%	3%	20%
Závazky k účetním jednotkám pod podstatným vlivem	0%	0%	0%	0%
Závazky ke společníkům, členům družstva a k účastníkům sdružení	0%	0%	0%	0%
Závazky k zaměstnancům	2%	2%	3%	2%
Závazky ze sociálního zabezpečení a zdravotního pojištění	1%	1%	2%	1%
Stát - daňově závazky a dotace	0%	1%	1%	0%
Krátkodobé přijaté zálohy	7%	7%	4%	5%
Vydané dluhopisy	0%	0%	0%	0%
Dohadné účty pasivní	3%	1%	0%	0%
Jiné závazky	0%	0%	1%	0%
Bankovní úvěry a výpomoci Součet	22%	18%	21%	18%
Bankovní úvěry dlouhodobé	2%	1%	5%	4%
Krátkodobé bankovní úvěry	20%	17%	16%	15%
Krátkodobé finanční výpomoci	0%	0%	0%	0%
Časové rozlišení Součet	8%	14%	9%	4%
Časové rozlišení Součet	8%	14%	9%	4%
Výdaje příštích období	0%	0%	0%	0%
Výnosy příštích období	7%	14%	9%	4%

Příloha O - vertikální analýza aktiv

	2011	2012	2013	2014
Pohledávky za upsaný základní kapitál Součet	0%	0%	0%	0%
Pohledávky za upsaný základní kapitál Součet	0%	0%	0%	0%
Pohledávky za upsaný základní kapitál	0%	0%	0%	0%
Dlouhodobý majetek Součet	14%	11%	21%	21%
Dlouhodobý nehmotný majetek Součet	0%	0%	0%	0%
Zřizovací výdaje	0%	0%	0%	0%
Nehmotné výsledky výzkumné a činnosti	0%	0%	0%	0%
Software	0%	0%	0%	0%
Ocenitelná práva	0%	0%	0%	0%
Goodwill	0%	0%	0%	0%
Jiný dlouhodobý nehmotný majetek	0%	0%	0%	0%
Nedokončený dlouhodobý nehmotný majetek	0%	0%	0%	0%
Poskytnuté zálohy na dlouhodobý nehmotný majetek	0%	0%	0%	0%
Dlouhodobý hmotný majetek Součet	14%	11%	21%	21%
Pozemky	0%	0%	0%	0%
Stavby	0%	0%	0%	0%
Samostatné movite věci a soubory movitých věcí	12%	7%	9%	8%
Pěstitelské celky trvalých porostů	0%	0%	0%	0%
Základní stádo a tažná zvířata	0%	0%	0%	0%
Jiný dlouhodobý hmotný majetek	0%	0%	0%	0%
Nedokončený dlouhodobý hmotný majetek	0%	2%	4%	12%
Poskytnuté zálohy na dlouhodobý hmotný majetek	0%	1%	7%	0%
Oceňovací rozdíl k nabytému majetku	1%	1%	1%	1%
Dlouhodobý finanční majetek Součet	0%	0%	0%	0%
Podíly v ovládaných a řízených osobách	0%	0%	0%	0%
Podíly v účetních jednotkách pod podstatným vlivem	0%	0%	0%	0%
Ostatní dlouhodobé cenné papíry a podíly	0%	0%	0%	0%
Půjčky a úvěry ovládaným a řízeným osobám a účetním jednotkám pod podstatným vlivem	0%	0%	0%	0%
Jiný dlouhodobý finanční majetek	0%	0%	0%	0%
Pořizovaný dlouhodobý finanční majetek	0%	0%	0%	0%
Poskytnuté zálohy na dlouhodobý finanční majetek	0%	0%	0%	0%
Oběžná aktiva Součet	85%	89%	78%	79%
Zásoby Součet	39%	31%	37%	32%
Materiál	12%	9%	12%	9%
Nedokončená výroba a polotovary	18%	21%	17%	13%

Výrobky	10%	1%	7%	10%
Zvířata	0%	0%	0%	0%
Zboží	0%	0%	0%	0%
Poskytnuté zálohy na zásoby	0%	0%	0%	0%
Dlouhodobé pohledávky Součet	3%	2%	4%	4%
Pohledávky z obchodních vztahů	0%	0%	0%	0%
Pohledávky za ovládanými a řízenými osobami	0%	0%	0%	0%
Pohledávky za účetními jednotkami pod podstatným vlivem	0%	0%	0%	0%
Pohledávky za společníky, členy družstva a za účastníky sdružení	0%	0%	0%	0%
Dlouhodobé poskytnuté zálohy	0%	0%	0%	0%
Dohadné účty aktivní	0%	0%	0%	0%
Jiné pohledávky	0%	0%	0%	0%
Odložená daňová pohledávka	3%	2%	4%	4%
Krátkodobé pohledávky Součet	41%	54%	37%	42%
Pohledávky z obchodních vztahů	37%	54%	36%	41%
Pohledávky za ovládanými a řízenými osobami	0%	0%	0%	0%
Pohledávky za účetními jednotkami pod podstatným vlivem	0%	0%	0%	0%
Pohledávky za společníky, členy družstva a za účastníky sdružení	0%	0%	0%	0%
Sociální zabezpečení a zdravotní pojištění	0%	0%	0%	0%
Stát - daňové pohledávky	2%	0%	0%	1%
Krátkodobé poskytnuté zálohy	1%	0%	0%	0%
Dohadné účty aktivní	0%	0%	0%	0%
Jiné pohledávky	0%	0%	0%	0%
Krátkodobý finanční majetek Součet	2%	1%	1%	1%
Peníze	0%	0%	0%	0%
Účty v bankách	2%	1%	1%	1%
Krátkodobé cenné papíry a podíly	0%	0%	0%	0%
Pořizovaný krátkodobý finanční majetek	0%	0%	0%	0%
Časové rozlišení Součet	1%	0%	0%	1%
Časové rozlišení Součet	1%	0%	0%	1%
Náklady příštích období	0%	0%	0%	1%
Komplexní náklady příštích období	0%	0%	0%	0%
Příjmy příštích období	1%	0%	0%	0%

Příloha P - horizontální analýza výsledovky

	11/12	12/13	13/14
Tržby za prodej zboží			
Náklady vynaložené na prodej zboží			
Obchodní marže			
Výkony	19%	-7%	-2%
Tržby za prodej vl. výrobků a služeb	11%	-2%	-8%
Změna stavu vnitrop. zásob vl. výroby	-105%	-1610%	-123%
Aktivace	136%	-55%	461%
Výkonová spotřeba	21%	-17%	-2%
Spotřeba materiálu a energie	15%	-5%	-3%
Služby	33%	-39%	1%
Přidaná hodnota	16%	24%	0%
Osobní náklady	2%	4%	-2%
Mzdové náklady	2%	4%	-3%
Odměny členům orgánů společnosti a družstva	-6%	1%	3%
Náklady na sociální zabezpečení a zdravotní pojištění	3%	4%	-2%
Sociální náklady	0%	-2%	3%
Daně a poplatky	15%	-11%	-4%
Odpisy dlouhodobého nehmotného a hmotného majetku	-6%	-8%	-6%
Tržby z prodeje dlouhodobého majetku a materiálu	-18%	-1%	-15%
Tržby z prodeje dlouhodobého majetku	-69%	159%	8%
Tržby z prodeje materiálu	-5%	-14%	-21%
Zůstatková cena prodaného dlouh. majetku a materiálu	-32%	-31%	-23%
Zůstatková cena prodaného dlouhodobého majetku	-100%		
Prodaný materiál	-29%	-31%	-37%
Změna stavu rezerv a opravných položek v provozní oblasti a komplexních nákladů příštích období	475%	-84%	-182%
Ostatní provozní výnosy	81%	-84%	134%
Ostatní provozní náklady	-22%	46%	-56%
Převod provozních výnosů			
Převod provozních nákladů			
Provozní výsledek hospodaření	-114%	92%	23%
Tržby z prodeje cenných papírů a vkladů			
Prodané cenné papíry a vklady			
Výnosy z dlouhodobého finančního majetku			
Výnosy z podílů v ovládaných a řízených osobách a v účetních jednotkách pod podstatným vlivem			
Výnosy z ostatních dlouhodobých cenných papírů a podílů			
Výnosy z ostatního dlouhodobého finančního majetku			
Výnosy z krátkodobého finančního majetku			
Náklady finančního majetku			

Výnosy z přecenění CP a derivátů			
Náklady z přecenění CP a derivátů			
Změna stavu rezerv a opravných položek ve finanční oblasti			
Výnosové úroky	218%	-74%	-29%
Nákladové úroky	-8%	-31%	31%
Ostatní finanční výnosy	-50%	34%	-73%
Ostatní finanční náklady	-20%	-37%	21%
Převod finančních výnosů			
Převod finančních nákladů			
Finanční výsledek hospodaření	58%	-85%	655%
Daň z příjmů za běžnou činnost	-8864%	49%	17%
splatná		-100%	
odložená	-9109%	45%	17%
Výsledek z hospodaření za běžnou činnost	-104%	602%	-18%
Mimořádné výnosy			
Mimořádné náklady			
Daň z příjmů z mimořádné činnosti			
splatná			
odložená			
Mimořádný výsledek hospodaření			
Převod podílu na HV společníkům			
Výsledek hospodaření za účetní jednotku	-104%	602%	-18%
Výsledek hospodaření před zdaněním	-102%	978%	-21%

Příloha Q - Horizontální analýza pasiv

	11/12	12/13	13/14
pasiva celkem	36%	-32%	17%
vlastní kapitál	18%	11%	12%
základní kapitál součet	0%	0%	0%
Základní kapitál	0%	0%	0%
Vlastní akcie a vlastní obchodní podíly			
Změny základního kapitálu	-898%	-21%	35%
Emisní ažio			
Ostatní kapitálové fondy		0%	6%
Oceňovací rozdíly z přecenění majetku a závazků	-100%		-100%
Oceňovací rozdíly z přecenění při přeměnách			
Rozdíly z přeměn společností			-100%
Zákonný rezervní fond/Nedělitelný fond			-100%
Statutární a ostatní fondy			
	732%	-3%	-22%
Nerozdělený zisk minulých let	0%	244%	498%
Neuhrazená ztráta minulých let	663%	0%	0%
	-104%	602%	-18%
Výsledek hospodaření běžného účetního období (+/-)	-104%	602%	-18%
	30%	-38%	27%
	-95%	691%	20%
Rezervy podle zvláštních právních předpisů			
Rezerva na důchody a podobné závazky			
Rezervna na daň z příjmů			
Ostatní rezervy	-95%	691%	20%
			-28%
Závazky z obchodních vztahů			
Závazky k ovládaným a řízeným osobám			
Závazky k účetním jednotkám pod podstatným vlivem			
Závazky ke společníkům, členům družstva a k účastníkům sdružení			
Dlouhodobé přijaté zálohy			
Vydané dluhopisy			
Dlouhodobé směnky k úhradě			
Dohadné účty pasivní			
Jiné závazky			-28%
Odložený daňový závazek			
	65%	-50%	43%
Závazky z obchodních vztahů	75%	-29%	-14%
Závazky k ovládaným a řízeným osobám	113%	-86%	610%
Závazky k účetním jednotkám pod podstatným vlivem			

Závazky ke společníkům, členům družstva a k účastníkům sdružení			
Závazky k zaměstnancům	20%	19%	-30%
Závazky ze sociálního zabezpečení a zdravotního pojištění	23%	17%	-30%
Stát - daňové závazky a dotace	201%	14%	-71%
Krátkodobé přijaté zálohy	36%	-63%	75%
Vydané dluhopisy			
Dohadné účty pasivní	-39%	-100%	
Jiné závazky	-100%		-100%
	13%	-19%	0%
Bankovní úvěry dlouhodobé	-46%	302%	-20%
Krátkodobé bankovní úvěry	19%	-36%	7%
Krátkodobé finanční výpomoci			
	147%	-56%	-41%
	147%	-56%	-41%
Výdaje příštích období	-53%	-35%	82%
Výnosy příštích období	151%	-56%	-41%

Příloha R - horizontální analýza aktiv

	11/12	12/13	13/14
Aktiva celkem	36%	-32%	17%
Pohledávky za upsaný základní kapitál Součet			
Pohledávky za upsaný základní kapitál			
Dlouhodobý majetek Součet	6%	34%	14%
Dlouhodobý nehmotný majetek Součet	42%	22%	18%
Zřizovací výdaje			
Nehmotné výsledky výzkumné a činnosti			
Software	141%	-38%	173%
Ocenitelná práva			
Goodwill			
Jiný dlouhodobý nehmotný majetek			
Nedokončený dlouhodobý nehmotný majetek	-7%	97%	-43%
Poskytnuté zálohy na dlouhodobý nehmotný majetek			
Dlouhodobý hmotný majetek Součet	6%	35%	14%
Pozemky			
Stavby			
Samostatné movité věci a soubory movitých věcí	-21%	-10%	-1%
Pěstitelské celky trvalých porostů			
Základní stádo a tažná zvířata			
Jiný dlouhodobý hmotný majetek	0%	0%	0%
Nedokončený dlouhodobý hmotný majetek	367%	68%	265%
Poskytnuté zálohy na dlouhodobý hmotný majetek		271%	-100%
Oceňovací rozdíl k nabytému majetku	-7%	-8%	-9%
Dlouhodobý finanční majetek Součet			
Podíly v ovládaných a řízených osobách			
Podíly v účetních jednotkách pod podstatným vlivem			
Ostatní dlouhodobé cenné papíry a podíly			
Půjčky a úvěry ovládaným a řízeným osobám a účetním jednotkám pod podstatným vlivem			
Jiný dlouhodobý finanční majetek			
Pořizovaný dlouhodobý finanční majetek			
Poskytnuté zálohy na dlouhodobý finanční majetek			
Oběžná aktiva Součet	42%	-40%	17%
Zásoby Součet	9%	-21%	2%
Materiál	3%	-9%	-10%

Nedokončená výroba a polotovary	63%	-45%	-12%
Výrobky	-82%	280%	56%
Zvířata			
Zboží			
Poskytnuté zálohy na zásoby			
Dlouhodobé pohledávky Součet	6%	8%	9%
Pohledávky z obchodních vztahů			
Pohledávky za ovládanými a řízenými osobami			
Pohledávky za účetními jednotkami pod podstatným vlivem			
Pohledávky za společníky, členy družstva a za účastníky sdružení			
Dlouhodobé poskytnuté zálohy			
Dohadné účty aktivní			
Jiné pohledávky			
Odložená daňová pohledávka	6%	8%	9%
Krátkodobé pohledávky Součet	82%	-54%	34%
Pohledávky z obchodních vztahů	96%	-54%	33%
Pohledávky za ovládanými a řízenými osobami			
Pohledávky za účetními jednotkami pod podstatným vlivem			
Pohledávky za společníky, členy družstva a za účastníky sdružení			
Sociální zabezpečení a zdravotní pojištění			
Stát - daňové pohledávky	-100%		
Krátkodobé poskytnuté zálohy	-38%	-45%	-98%
Dohadné účty aktivní		-86%	-100%
Jiné pohledávky	-81%	-90%	25%
Krátkodobý finanční majetek Součet	-62%	15%	5%
Peníze	-27%	-28%	140%
Účty v bankách	-63%	19%	-3%
Krátkodobé cenné papíry a podíly			
Pořizovaný krátkodobý finanční majetek			
Časové rozlišení Součet	-66%	25%	80%
Časové rozlišení Součet	-66%	25%	80%
Náklady příštích období	38%	31%	79%
Komplexní náklady příštích období			
Příjmy příštích období	-98%	-100%	